Managem

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2020 et au premier semestre 2021

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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 06 décembre 2021 sous la référence EN/EM/031/2021.
Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

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

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

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

La dite mise à jour a été visée par l'AMMC en date du 06 décembre 2021 sous la référence VI/EM/034/2021.

SOMMAIRE

Abréviations 3
Définitions 7
PARTIE I. Attestations et Coordonnées 10
I. Le président du Conseil d'Administration 11
II. Les commissaires aux comptes 12
III. L'organisme conseil 14
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière 15
PARTIE II. Informations relatives à Managem 16
I. Présentation générale de Managem 17
II. Gouvernance de Managem 27
III. Activité de Managem 45
IV. Informations environnementales et sociales 179
V. Stratégie d'investissement et moyens techniques 201
PARTIE III. Situation Financière de Managem 206
I. Informations financières sélectionnées 207
II. Informations financières historiques – Comptes annuels 210
III. Informations financières historiques – Comptes semestriels 283
IV. Indicateurs d'activité au 3 ème trimestre 2021 317
PARTIE IV. Perspectives 318
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales 320
II. Perspectives du secteur minier marocain 321
III. Perspectives de développement de Managem 322
IV. Prévisions chiffrées antérierures 332
PARTIE V. Faits Exceptionnels et litiges et affaires contentieuses 333
PARTIE VI. Facteurs de risque 335
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières 336
II. Risque de prix couverts 336
III. Risque de change 336
IV. Risques liés aux ressources et réserves 337
V. Risques techniques 337
VI. Risques liés à la sécurité et à l'environnement 337
VII. Risques liés à la réglementation 337
VIII. Risques liés à l'activité à l'étranger 338
IX. Risques sociaux 338
X. Risques fiscaux 338
XI. Risques liés aux renouvellements de permis 338
XII. Risques liés aux catastrophes naturelles 338
XIII. Risques liés aux clients de Managem 338
XIV. Risques liés à la crise sanitaire actuelle 339

PARTIE VII. Annexes 340

ABREVIATIONS

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

FCPI	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
FCPR	Fonds Commun de Placement à Risques
FDIM	Fédération De l'Industrie Minérale
HT	Hors Taxes
ILZSG	International Lead Zinc Study Group
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
j	Jour
Km	Kilomètre
KMAD	Milliers de dirhams
KPI	Key Performance Indicator
Kt	Kilo tonnes
LAMIKAL	La Minière de Kalukundi
lb	Livre ≈ 454 grammes
LBM	London Bullion Market
LCO	Lithium Cobalt Oxyde
Li	Lithium
Lib	Lithium-Ion Batteries
LME	London Metal Exchange
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MCM FOR GOLD	Managem International for Mining Co. Ltd
MLT	Moyen et Long Terme
MMAD	Millions de dirhams
Mn	Manganèse
Moz	Millions d'onces
Mrds MAD	Milliards de dirhams
Mt	Million de tonnes
NA	Non Applicable
NCM	Nickel-Cobalt-Manganèse
ND	Non Disponible
Ni	Nickel
Ns	Non significatif
OCP	Office Chérifien des Phosphates
ONA	Omnium Nord Africain
ONAREP	Office National de Recherche Pétrolière

ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPV	Offre Publique de Vente
Oz	Once
p	Prévisionnel
P/B	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
Pb	Plomb
Pbs	Point de base
PDG	Président Directeur Général
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
PFS	Provisions pour Fond Social
PIB	Produit Intérieur Brut
PEE	Plan Environnement Entreprise
PNCG	Plan national de la cartographie géologique
PRG	Provisions pour Reconstitution de Gisements
REG	Ressource Golden Gram Gabon
RH	Ressources Humaines
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
ROE	Return On Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1)
SA	Société Anonyme
SAMINE	Société Anonyme d'Entreprises Minières
SFGP	Société Financière de Gestion et de Placement
SFPZ	Société des Fonderies de Plomb de Zellidja
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SDSI	Schéma Directeur Système d'Information
SMI	Société Métallurgique d'Imiter
SNA	Sous Niveau Abattu
SOMIFER	Société Minière de Bou Gaffer
T/j	Tonne par jour
TC	Tonne de Concentré
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMR	Tranche Montante Remblayée
TPPRF	Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe
TSM	Tivoli Storage Manager
TTC	Toutes taxes comprises
TTV	Tonne Tout Venant
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et Valeurs de Placement

UMT	Union Marocaine du Travail
USD	Dollar américain
VMS	Volcanic Massif Sulfide
Var.	Variation
VE (batterie)	Véhicule électrique
VE	Valeur d'entreprise
Zn	Zinc

DEFINITIONS

Arsénopyrite	Substance présente en quantités mineures dans les gîtes minéraux
Broyage	Le broyage est une opération consistant à diviser un solide, pour augmenter sa surface spécifique (surface développée de la poudre par unité de masse) et donc sa réactivité.
Boutonnière	Une boutonnière est une dépression creusée, par érosion, dans l'axe de l'anticlinal. La boutonnière du Boulonnais en est un exemple connu.
Blende	Aussi connu sous l'appellation de sulfure de zinc (ZnS) qui cristallise en plusieurs polytypes, les deux principaux étant la sphalérite et la wurtzite. Bien que la formule idéale soit ZnS, la wurtzite est légèrement déficiente en soufre (ZnS1-x) et la sphalérite est légèrement déficiente en zinc (Zn1-xS).
Call (option d'achat)	Un call est un contrat qui offre à son souscripteur le droit, et non l'obligation, d'acheter un sous-jacent à un prix déterminé et à une échéance fixée à l'avance.
Chalcopyrite	La chalcopyrite est un minéral composé de sulfure double (35 % massique), de cuivre (34,5 %) et de fer (30,5 %), de formule CuFeS2.
COFRAC	Le comité Français d'Accréditation est une association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
Collar	Combinaison de l'achat d'un cap et de la vente d'un floor. Cela permet à un opérateur de fixer une zone de fluctuation des taux d'intérêt/taux de change en deçà de laquelle il doit payer le différentiel de taux entre le taux du marché et le taux plancher et au delà de laquelle sa contrepartie lui réglera ce différentiel.
Couverture infracambrienne	Qualifie une terre située sous les dernières couches fossilifères du cambrien.
Concassage	Le fait de concasser, de réduire en très petits morceaux, en poudre.
Cyanuration	Procédés permettant d'obtenirla séparation de l'or et de l'argent par immersion dans une solution de cyanure alcalin.
Earn-in agreement	Convention en vertu de laquelle une société peut acquérir jusqu'à un certain percentage des droits, titres et intérêts d'une autre société. L'acquisition et la montée en capital peut se faire de plusieurs manières et selon les engagements des parties dans le earn-in.
Électrodéposition	Procédé qui par électrolyse permet de recueillir ou d'obtenir un dépôt.
Evapo-cristallisation	Equipement qui permet l'évaporation de l'eau pour produire des cristaux secs (sulfate de sodium).
Filoniens hydrothermaux	Relatifs à la circulation souterraine de fluides chauds et riches en eau.
Flottation	Séparation d'un mélange de particules de densité différente réagissant à un liquide approprié.
Fluorine	Minéral composé de fluorure de calcium CAF2. La Fluorine est utilisée principalement comme fondant par les fabricants d'acier, dans la fabrication de la fibre de verre et du verre opale et surtout pour la production d'acide fluohydrique et de produits fluorés dérivés.
Forward	Il s'agit d'un accord d'acheter ou de vendre un actif à un prix et une date future précisés dans le contrat. Ils sont négociés de gré à gré, entre banques et institutions financières.
Galène	Sulfure de plomb naturel.
Halde	Déchet et stérile issus de l'extraction et de la valorisation d'un minerai.
Hétérogénite	L'apparition au cours de plusieurs générations de caractères différents ou de mutations spontanées.
ILZSG	Le rôle principal de l'International Lead Zinc Strudy Group (ILZSG) est d'assurer la transparence du marché du plomb et du zinc. A cet effet, l'ILZSG fournit un flux continu d'informations sur l'évolution de l'offre et de la demande sur ces deux marchés grâce à la publication de statistiques et d'études économiques. L'ILZSG organise des conférences spéciales réunissant les gouvernements pour discuter des éléments de préoccupation du secteur.
Laiton	Alliages de cuivre et de zinc dont la teneur en zinc est comprise entre 10 et 45%. Ils sont très employés dans l'industrie.
Micas	Minéral formé principalement de silicate d'aluminium et de potassium. Avec le quartz et le feldspath, il est l'un des constituants du granite. Le mica est utilisé pour ses propriétés d'isolant électrique et de résistance à la chaleur.
Mine	Site où l'on exploite un gisement de matières minérales ou fossiles.
Ni 43-101	Norme canadienne représentant l'ensemble des exigences et codifications relatives aux déclarations des ressources minérales et les rapports techniques des sociétés minières et d'exploration.
Ophiolitique	Désigne ce qui est composé d'ophiolites, de roches éruptives que l'on trouve dans les chaînes alpines.
Once	Unité de mesure de masse anglo-saxonne égale à 28,35 grammes. Le symbole de l'once est : oz

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

AVERTISSEMENT

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

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

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

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

I.1. Identité

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

I.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2020 et au premier semestre 2021

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

Casablanca, le 03 décembre 2021

Imad TOUMI

Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Mme. Sakina BENSOUDA KORACHI	M. Faïçal MEKOUAR
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	Fidaroc Grant Thornton
Adresse	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 La Marina - Casablanca	47 Boulevard Hassan 2, Casablanca 20250, Maroc
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 25	(212) 522 54 45 00
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70
Adresse électronique	Sbensouda@deloitte.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
Date du 1ier exercice soumis au contrôle	Exercice 2008	Exercice 2017
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022

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

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES DE MANAGEM POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2018, 2019 ET 2020 ET AU TITRE DES PREMIERS SEMESTRES 2020 ET 2021

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2020 et au premier semestre 2021

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le document de référence en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2018, au 31/12/2019 et au 31/12/2020 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2018, au 31/12/2019 et au 31/12/2020 ;
- les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des exercices clos au 30/06/2020 et au 30/06/2021 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des exercices clos au 30/06/2020 et au 30/06/2021.

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

Les Commissaires aux Comptes

Casablanca, le 06 décembre 2021

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal Mekouar	Sakina Bensouda-Korachi
Associé	Associée

III. L'ORGANISME CONSEIL

III.1. Identité

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

III.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2020 et au premier semestre 2021

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

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- les liasses comptables et fiscales sociales et comptes consolidés de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et des Assemblées Générales Mixtes, ainsi que les rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2018, 2019 et 2020 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes sur les situations intermédiaires relatives aux comptes consolidés et sociaux au titre des premiers semestres 2020 et 2021 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- les prévisions financières fourniers par le management du groupe ;
- les études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le Ministère de l'Energie et des Mines, par Bank Al Maghrib et par l'ONHYM.

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

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

Casablanca, le 06 décembre 2021

Idriss BERRADA
Directeur Général

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

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

Responsable	Mahfoud Mouna
Fonction	Directrice Exécutive Finance
Adresse	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199 Casablanca – Maroc
Adresse électronique	m.mahfoud@managemgroup.com
Numéro de téléphone	+212 (0)522 95 65 51

PARTIE II. INFORMATIONS RELATIVES A MANAGEM

I. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

I.1. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Téléphonie / Télécopie	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Site web	http://www.managemgroup.com/
Date de constitution	17 novembre 1930
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre.
Capital social au 30/06/2021	Le capital social est fixé à 999 130 800 dirhams, divisé en 9 991 308 actions d'une seule catégorie de 100 dirhams chacune, libérées intégralement de leur valeur nominale.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société, notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales, les rapports de gestion et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Managem.
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet : ▪ la prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; ▪ la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; ▪ l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; ▪ et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, ainsi que par ses statuts. De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment : ▪ dahir du 18 juin 1958 modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ dahir n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le dahir du 9 rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ décret n°2-59-392 du 25 Hija 1378 (2 juillet 1959) complétant le décret n°2-57-1647 du 24 Joumada 1 1377 (17 décembre 1957) fixant certaines applications des dispositions du dahir du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; ▪ dahir n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ dahir n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ décret n°2-80-273 du Rebia 1er 1401 (9 janvier 1981) approuvant le cahier fixant la procédure applicable à l'adjudication des concessions prévues par l'article 89 du dahir du 9 Rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; ▪ décret n°2-79-298 fixant les attributions et l'organisation du Ministère de l'Energie et des Mines.

	De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment : ▪ le Dahir n° 1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) portant promulgation de la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ; ▪ le règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; ▪ le Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-19 ; ▪ le Dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables tel que modifié et complété ; ▪ la circulaire n° 03/19 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux relative aux opérations et informations financières ; ▪ le Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ; ▪ le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; ▪ le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26 03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain, modifié et complété par la loi 46-06 ; ▪ la loi 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ; ▪ la loi 44-12 relative l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne.
Régime fiscal	▪ Impôt sur les sociétés au taux de droit commun, 30% à fin 2015 et 31% à partir de 2016 (par exception, l'activité d'exportation de biens et services fait l'objet d'une imposition à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 17,5%) ; ▪ Taxe sur la valeur ajoutée : 20% sur les ventes de prestations de services ; ▪ Taxe professionnelle : 30 %

I.2. Capital social de Managem

I.2.1. Composition du capital

Au 30 juin 2021, le capital social de Managem s'établit à 999 130 800 MAD, entièrement libéré. Il est divisé en 9 991 308 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.

I.2.2. Historique du capital

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

- Une première tranche réservée aux actionnaires de la Société et aux détenteurs de DPS, à un prix d'émission de 1 372 MAD/ action, souscrite à hauteur de 567 181 actions ;
- Une seconde tranche réservée aux salariés du Groupe Managem, élaborée selon deux formules :
  - ✓ une Formule A avec un prix de souscription de 850 MAD/ action, souscrite à hauteur de 26 501 actions
  - ✓ une Formule B avec un prix de souscription de 1 020 MAD/ action, souscrite à hauteur de 57 296 actions

En 2017, la société a réalisé une deuxième augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances réservée à ses actionnaires et aux détenteurs de droits de souscription pour un prix de souscription de 1 169 MAD/ action. Cette opération a porté le capital social à 999 130 800 MAD. Les principales caractéristiques des opérations se présentent comme suit :

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

Source : Managem.

I.2.3. Evolution de l'actionnariat

L'actionnariat de Managem a évolué comme suit entre 2018 et 30 juin 2021 :

Actionnaires	31/12/2018		31/12/2019		31/12/2020		30/06/2021	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Al Mada	8 135 590	81,4%	8 135 590	81,4%	8 135 590	81,4%	8 135 590	81,4%
CIMR	824 919	8,3%	824 919	8,3%	824 919	8,3%	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 030 799	10,3%	1 030 799	10,3%	1 030 799	10,3%	1 030 799	10,3%
Total	**9 991 308**	**100,0%**	**9 991 308**	**100,0%**	**9 991 308**	**100,0%**	**9 991 308**	**100,0%**

Source : Managem

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

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

I.2.4. Actionnariat actuel

Au 30 juin 2021, l'actionnariat de Managem se présente comme suit :

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

Source : Managem

Actionnaire de référence : AL MADA

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques d'AL MADA S.A au 31/12/2020 :

Dénomination sociale	AL MADA
Date de création	31/12/1966
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
Activités	La société a pour objet : ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31/12/2020	1 566 423 300 MAD entièrement libéré, composé de 15 664 233 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.
Structure du capital et des droits de vote au 31/12/2020	▪ COPROPAR : 42,0% ▪ GROUP INVEST : 5,6% ▪ RCAR : 7,7% ▪ MCMA-MAMDA : 11,0% ▪ CIMR : 9,7% ▪ LAFICO : 5,8% ▪ SIGER : 4,8% ▪ RMA : 3,4% ▪ WAFA ASSURANCE : 3,5% ▪ CDG : 2,7% ▪ UPLINE INFRASTRUCTURES INVESTMENTS : 1,0% ▪ Lafarge : 1,6% ▪ AXA ASSURANCE MAROC : 0,3% ▪ FONDATION EPINAT : 0,2% ▪ AUTRES : 0,7%
Capitaux propres consolidés au 31/12/2020	65 376 408 KMAD
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2020	35 255 054 KMAD
Résultat net consolidé au 31/12/2020	1 777 318 KMAD

Source : Managem

CIMR[1]

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

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

En 2020, la CIMR comptait 7 026 entreprises adhérentes, 733 843 affiliés actifs cotisants et ayants droit et 185 753 allocataires. Le montant total des produits techniques de la CIMR s'élevait à 8 824 MMAD et le total des pensions servies était de 4 668 MMAD.

Pour la même année, la réserve de prévoyance était de 67 020 MMAD le produit net du patrimoine était de 2 231 MMAD.

Pacte d'actionnaires

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

I.2.5. Capital potentiel de l'émetteur

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

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

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

I.2.6. Négociabilité des titres de capital

Nantissement d'actifs

Au 31 décembre 2020, les actifs de Managem ne font l'objet d'aucun nantissement.

Nantissement d'actions

Au 31 décembre 2020, les actions Managem ne font l'objet d'aucun nantissement.

Caractéristiques des actions Managem

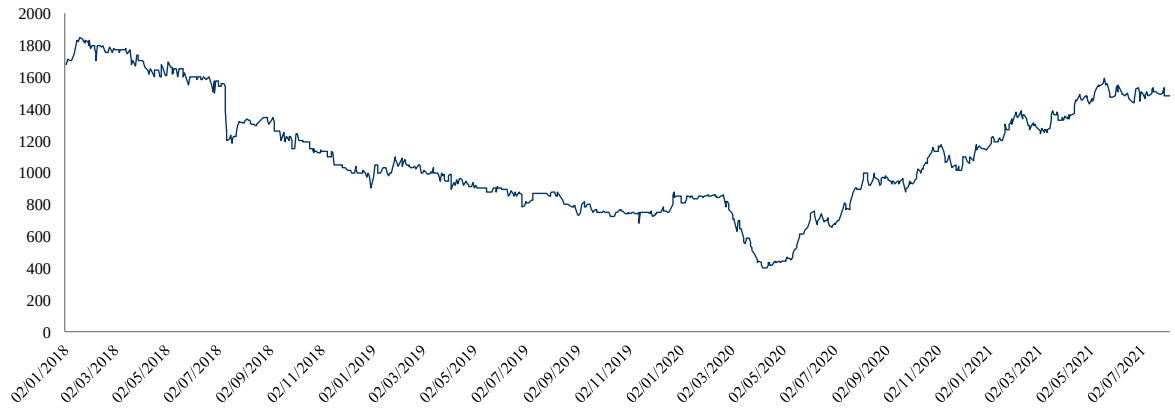
Managem est cotée au compartiment principal A de la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000011058 et le ticker MNG.

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

[1]Source : Site web de la Caisse Interprofessionnelle Marocaine De Retraite

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

Evolution du cours du titre Managem entre janvier 2018 et juillet 2021



Source : Bourse de Casablanca

Entre janvier 2018 et mai 2021, le cours de l'action Managem enregistre une performance globale de -11,3% atteignant un plus haut de 1 845 MAD le 19 janvier 2018. Sur la période, le cours de l'action Managem a connu deux principales phases : (i) une tendance baissière (janvier 2018 à avril 2020) sous l'effet du recul des prix des métaux et de la crise sanitaire liée au Covid 19, et (ii) une tenance haussière (mai 2020 – mai 2021) suite au maintien de la hausse des cours des principaux métaux à l'international.

En juillet 2018, le cours de l'action Managem a baissé de plus de 17% par rapport à juin 2018 suite à la publication de SMI d'un profit warning.

A partir de mars 2020 et au même titre que l'ensemble du marché boursier marocain, le titre de Managem a subi l'impact de la crise sanitaire liée au Covid-19. En effet, le cours de Managem, a baissé de près de 38% sur le mois de mars 2020. En avril 2020, le cours de l'action Managem a atteint un plus bas de 396,4 MAD.

Entre mai 2020 et juillet 2021, le cours de Managem affiche une tendance haussière, à la suite de la publication de résultats favorables ainsi que le maintien de la hausse des cours des principaux métaux à l'international grâce en grande partie à la reprise de l'activité industrielle partout dans le monde

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

	2018	2019	2020
Nombre d'actions	9 991 308	9 991 308	9 991 308
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 845	1 094	1 178
Plus bas cours de clôture (MAD)	902	677	396
Volume quotidien moyen (KMAD)	1 602	1 130	2 448
Volume global (KMAD)	395 668	277 973	612 092
Capitalisation au 31 décembre (MMAD)	9 012	8 493	11 480

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

Le tableau ci-après présente les niveaux de cours du titre Managem en 2020 par trimestre :

Année 2020	1er trimestre	2ème trimestre	3ème trimestre	4ème trimestre
Plus haut cours de clôture (MAD)	860	761	1 000	1 178
Plus bas cours de clôture (MAD)	469	396	673	930

Source : Bourse de Casablanca

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

Année 2021	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet
Plus haut cours de clôture (MAD)	1384	1 390	1 486	1 596	1 549	1 533
Plus bas cours de clôture (MAD)	1270	1 246	1 337	1 448	1 440	1 461
Volume des transactions (KMAD)	51 459	26 083	6 802	15 051	17 253	6 330

Source : Bourse de Casablanca

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

I.2.7. Politique de distribution des dividendes

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

Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

Historique de distribution de dividendes

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

	2018	2019	2020
Résultat net social - MMAD	103,4	-778,6	-257,9
Dividendes distribués en n+1 - MMAD	150,0	0,0	0,0
Taux de distribution*	145%	0%	0%
Nombre d'actions	9 991 308	9 991 308	9 991 308
Résultat net/ action - MAD	10,3	-77,9	-25,8
Dividende/ action - MAD	15,0	0,0	0,0

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

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

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

Le Conseil d'Administration tenu en date du 24 mars 2021 a proposé de ne pas distribuer de dividendes au titre de l'exercice 2020. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 27 mai 2021 a entériné cette proposition.

I.3. Endettement

Les données présentées sont sur une base sociale.

I.3.1. Dette privée (marché)

Emission obligataire

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

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

L'Assemblée Générale Ordinaire réunie extraordinairement en date du 27 mai 2021 a autorisé l'émission, en une seule ou plusieurs fois, avec ou sans appel public à l'épargne, d'obligations ordinaires pour un montant nominal maximum de deux milliards (2 000 000 000) de dirhams.

Emission des billets de trésorerie

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

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des billets de trésorerie de Managem émis en 2020 :

Caractéristiques des BT de Managem au 30/06/2021	
Plafond de l'émission (en MMAD)	1 000
Valeur nominale (MAD)	100 000
Nombre de titres demandés par Managem	10 000
Nombre de titres alloués	10 000
Montant de l'opération (en MMAD)	1 000
Taux facial	2,05%
Maturité	364 jours
Date de jouissance	22/01/2021
Date d'échéance	21/01/2022
Encours global au 30/06/2021 (en MMAD)	1 000

Source : Managem

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

I.3.2. Dette bancaire

En 2019, Managem a obtenu un crédit bancaire de 300 MMAD afin d'accompagner le développement du projet Tri-K. Il s'agit d'un emprunt amortissable, d'une maturité de 3 ans dont 18 mois de différé. Le taux d'intérêt appliqué est de 4,66%. Cet emprunt n'est pas assujetti à des covenants et ne bénéficie d'aucune sûreté réelle.

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

Le tableau suivant présente les dettes de financement de Managem S.A. entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2 018	2 019	2 020	-87,4%	>100,0%
Dette de financement*	950**	120	293	-87,4%	>100,0%

Source : Managem
(*) L'écart entre les dettes de financement au niveau du bilan de Managem S.A. et le tableau présenté ci-dessus correspond à l'enocurs des billets de trésorerie
(**) Le montant de 950 MMAD correspond à un emprunt obligataire par placement privé

Le tableau suivant présente le montant des facilités de caisse et découverts dont bénéficie Managem S.A. entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020
Crédit spot (encours)	1 400,0	1 950,0	2 356,3
Découvert bancaire (encours)	62,5	49,9	0,0
Total encours	1 462,5	1 999,9	2 356,3
Montant autorisé par la banque	2 000,0	3 000,0	3 000,0

Source : Managem

Crédits obtenus depuis la dernière clôture

Néant

Crédits en cours de négociation

Néant

I.3.3. Engagements hors bilan

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

En MMAD	2018	2019	2020	Var 19/18	Var 20/19

Avals, cautions et garanties données	86	97	96	13,2%	-0,9%
Autres engagements donnés	4	-	3	NA	NA
Total engagements donnés	**89**	**97**	**99**	8,4%	1,8%
Avals, cautions et garanties reçus	11	11	57	0,0%	>100,0%
Autres engagements reçus	-	-	-	NA	NA
Total engagements reçus	**11**	**11**	**57**	0,0%	>100,0%

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

En 2020, aucune sureté n'est octroyée ou reçue par Managem.

I.3.4. Notations

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

II. GOUVERNANCE DE MANAGEM

II.1. Assemblées générales

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

II.1.1. Mode de convocation

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

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

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

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

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

II.1.2. Conditions de quorum et de majorité

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

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

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

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

II.1.3. Conditions d'admission

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

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

II.1.4. Conditions d'exercice du droit de vote

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

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

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

II.1.6. Conditions de délibération

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

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

II.2. Organes d'administration

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

II.2.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

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

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

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

Au 30 juin 2021, la composition du Conseil d'Administration de Managem se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Nomination	Dernier renouvellement/ ratification	Expiration du mandat	Lien avec le Groupe Managem
Imad TOUMI	Président Directeur Général	28/01/2016	AG du 27/05/2021	AG statuant sur les comptes de 2026	Président Directeur Général du Groupe et Président Directeur Général de Africaplane
Bassim JAI HOKIMI	Administrateur	23/04/2002	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Administrateur Al Mada (maison mère) et SMI (filiale)
Hassan OURIAGLI	Administrateur	09/11/2009	AG du 27/05/2021	AG statuant sur les comptes de 2026	Administrateur Al Mada (maison mère), SMI (filiale) et AFRICAPLANE
Noufissa KESSAR	Administrateur	27/05/2016	-	AG statuant sur les comptes de 2021	Administrateur SMI, CMG et CTTA (filiales)
Frédéric TONA	Administrateur indépendant	24/09/2019	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Aucun
Samir IDRISSI OUDGHIRI	Administrateur indépendant	25/06/2020	-	AG statuant sur les comptes de 2025	Aucun
AL MADA rep. par Hassan OURIAGLI	Administrateur	16/03/2011	AG du 16/06/2017	AG statuant sur les comptes de 2022	Actionnaire
ONHYM rep. par Amina BENKHADRA	Administrateur	16/09/1996	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Administrateur CMG et SMI (filiales)
SIGER rep. par Karim KHETTOUCH	Administrateur	04/06/2002	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Actionnaire Al Mada qui est actionnaire dans Managem

Source : Managem

Le tableau suivant présente les représentants d'une personne morale administrateur au 30 juin 2021 :

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

Source : Managem

Indépendance des administrateurs

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

II.2.2. CV des administrateurs

M. Imad TOUMI, Président Directeur Général

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

M. Bassim JAI HOKIMI, administrateur

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

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

M. Hassan OURIAGLI, administrateur

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

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

M. Frédéric TONA, administrateur indépendant

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

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

M. Samir IDRISSI OUDGHIRI, administrateur indépendant

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

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

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

Mme. Noufissa KESSAR, administrateur

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

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

Mme. Amina Benkhadra, administrateur représentante de l'ONHYM

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

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

M. Karim KHETTOUCH, administrateur représentant de SIGER

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général de la Siger.

II.2.3. Autres mandats des administrateurs de Managem S.A au 30 juin 2021

M. Bassim JAI HOKIMI

Sociétés	Fonction
ATLAMED	Président Directeur Général
AM INVEST MOROCCO	Président Directeur Général et représentant d'ATLAMED
COFIMAG	Président Directeur Général
INVOLYS	Président du Conseil d'Administration
GEMA CORP	Administrateur
GEMADEC	Administrateur
SECURIMAG	Administrateur Représentant d'AM Invest Morocco
SOFRENOR	Administrateur et représentant d'AM Invest Morocco
EGFI	Administrateur et représentant d'AM Invest Morocco
INTEX CO	Administrateur Représentant d'AM Invest Morocco
WATEC	Administrateur et représentant d'AM Invest Morocco
3P FUND	Administrateur

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

Source : Managem

M. Hassan OURIAGLI

Sociétés	Fonction
AL MADA	Président Directeur Général
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTE NAPHTA	Président Directeur Général
COMPAGNIE MAROCAINE D'HUILERIE CMH	Président Directeur Général
DAN MAROC	Président Directeur Général
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATIONS	Président Directeur Général
FIRST CONNECT SAT	Président Directeur Général
GLOBAL COMMUNICATIONS	Président Directeur Général
INVEST CO HOLDING INVEST CO	Président Directeur Général
LONGOMETAL Afrique	Président Directeur Général
ONA COURTAGE	Président Directeur Général
ONA INTERNATIONAL	Président Directeur Général
RESERVES IMMOBILIERES	Président Directeur Général
FONDATION AL MADA	Président
FONDATION SUZANNE ET JEAN EPINAT	Président
IMMO MASUR	Gérant
ACIMA	Administrateur
AFRICAPLANE	Administrateur
ATTIJARIWAFA BANK AWB	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
DIGIBAY	Administrateur
HOSPITALITY HOLDING COMPANY H.Co	Administrateur
LAFARGE MAROC	Administrateur
LAFARGE HOLCIM MAROC LHM	Administrateur
MANAGEM	Administrateur
MARJANE HOLDING MARJANE	Administrateur
NAREVA HOLDING NAREVA	Administrateur
NAREVA POWER	Administrateur
OFNA	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN OGM	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS	Administrateur
RIHLA IBN BATTUTA PROD	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE AGENA	Administrateur
SOCIETE AFRICAINE DE TOURISME SAT	Administrateur
SOCIETE CENTRALE D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS SCII	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE DARWA	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE MANDARONA	Administrateur
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER SMI	Administrateur
SOCIETE FINANCIERE DE GESTION ET DE PLACEMENT	Président du Conseil d'Administration
COPROPAR	Administrateur
WAFA ASSURANCE	Administrateur
WANA CORPORATE	Administrateur

Source : Managem

Mme. Noufissa KESSAR

Sociétés	Fonction
ORIENTIS INVEST	Administrateur

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

Source : Managem

Mme. Amina Benkhadra

Sociétés	Fonction
CMG	Administrateur
SMI	Administrateur

Source : Managem

M. Frédéric TONA

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

M. Samir IDRISSI OUDGHIRI

Sociétés	Fonction
Lesieur	Administrateur
Cristal Tunisie	Administrateur
Raffinerie Africaine	Administrateur
Lesieur Cristal Distribution	Administrateur
Lesieur Cristal, Inc.	Administrateur
Indusalim	Administrateur
Tawzii Lesieur Cristal	Administrateur
Société d'Exploitation de l'Olive	Administrateur
Les Domaines Jawhara	Administrateur
Olivco	Administrateur
Lesieur Cristal Côte d'Ivoire	Administrateur

Hay Al Habaib	Administrateur
Fireal	Administrateur
Astra Maroc	Administrateur
FOLEA	Administrateur
ANIOM	Administrateur
COSTOMA	Administrateur

Source : Managem

M. Karim KHETTOUCH

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général de la Siger.

II.2.4. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Actions de garantie

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

Durée des fonctions des administrateurs

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

Rémunération des administrateurs

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

Réunions du Conseil d'Administration

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

L'article 17 prévoit également qu'en cas de non réunion du Conseil d'Administration depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président du Conseil d'Administration de convoquer le Conseil. En cas de non convocation du Conseil d'Administration par son Président dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, ledit Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir tout en établissant l'ordre du jour objet de la convocation.

Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

Pouvoirs du Conseil

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

II.2.5. Rémunération des administrateurs

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

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

Au titre des exercices 2018, 2019 et 2020, les jetons de présence ont été fixés à 640 000 MAD par an.

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

Au 31 décembre 2018, 2019 et 2020, les membres du Conseil d'Administration et les organes de direction n'ont bénéficié d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

II.2.7. Mandats du Président

Au 30 juin 2021, M. Imad TOUMI, Président Directeur Général de Managem, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Activité	Lien avec le Groupe Managem	Fonction
AKKA GOLD MINING (AGM)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE DE TIFNOUT TIRANIMINE (CTT)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE GUEMASSA (CMG)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SAGAX Maghreb S.A	Travaux d'exploration minière	Filiale	Président Directeur Général
CIMR	Caisse de Retraite	Aucun	Représentant de Managem Administrateur
Fondation ONA	Association d'utilité publique	Managem membre de fondation ONA	Représentant de Managem Administrateur
CTTA	Transport et travaux aériens	Filiale	Président Directeur Général
AFRICAPLANE	Transport aérien	GIE	Président Directeur Général
REMINEX	Recherche et Ingénierie minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER (SMI)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE ANONYME D'ENTREPRISES MINIERES (SAMINE)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE MINIERE DE BOU GAFFER (SOMIFER)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
TECHSUB	Sondages et travaux souterrains miniers	Filiale	Président Directeur Général
LA COMPAGNIE MINIERE DE OUMEJRANE (C.M.O.)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE SAGHRO (C.M.S.)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
MANACET	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général
MANATRADE	Commercialisation de minerais	Filiale	Président Directeur Général
Managem INTERNATIONAL	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général
SMM	Prospection Géologique	Filiale	Administrateur Président
MANUB	Exploitation minière	Filiale	Administrateur
MCM	Exploitation minière	Filiale	Président du conseil d'administration

NIGIEM	Exploitation minière	Filiale	Président du conseil d'administration
MANAGOLD	Holding de Participation	Filiale	Président Directeur Général
TRADIST	Commercialisation	Filiale	Président Directeur Général

Source : Managem

II.2.8. Comités spécialisés

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

Comité des Risques et des Comptes

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

Source : Managem

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

Comité de Rémunération

Intitulé	*Comité de Nomination et de Rémunération*
Périodicité	Au moins une fois par an et chaque fois que nécessaire
Membres	▪ Mme Noufissa KESSAR ▪ M. Hassan OURIAGLI ▪ M. Karim KHETTOUCH ▪ M. Imad TOUMI
Objectif	S'assurer de la juste rémunération des cadres dirigeants.
Attributions	Examen de la situation des cadres clés : ▪ Cadres Dirigeants, Directeurs rattachés hiérarchiquement aux Présidents Directeurs Généraux et aux Présidents du Directoire des participations et Hauts Salaires des participations (recrutement, nomination, renouvellement, rémunération, départs…) ; ▪ Examen du plan de succession ; ▪ Examen du bilan social ; ▪ Système d'intéressement à moyen terme.

Source : Managem

Comité Stratégique - Réorganisation

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

Source : Managem

II.3. Les organes de direction

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

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

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

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

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

II.3.1. Liste des principaux dirigeants

La liste des principaux dirigeants de Managem se décline comme suit au 30 juin 2021 :

Prénom & Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Imad TOUMI	Président Directeur Général	janv-16
Youssef EL HAJJAM	Directeur Général des opérations Maroc	oct-20
Naoual ZINE	Directrice Générale Reminex	juil-19
Lhou MAACHA	Directeur Exécutif de l'Exploration	juin-16
Omar NAIMI	Directeur Exécutif Achats et Supply Chain	Oct-19
Zakaria RBII	Directeur Exécutif Capital Humain, DD, Communication & Technologies de l'Information	juin-18
Amine AFSAHI	Directeur Exécutif Trading & Commercial	juin-16
Mouna MAHFOUD	Directrice Exécutive Finance	févr-20

Source : Managem

II.3.2. CV des principaux dirigeants

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

Monsieur Imad TOUMI est diplômé de l'Ecole Polytechnique (X 1982), titulaire d'un doctorat de l'Université Paris 6, et d'un MBA de l'école des Hautes Etudes Commerciales de Paris (MBA HEC 2000). Il a une expérience de plus de 20 ans en management de projets industriels dans le domaine de l'énergie et des mines. Après un début de carrière au sein du Commissariat à l'Energie Atomique (CEA), il rejoint AREVA en 2002 où il occupera plusieurs postes, dont la Direction Générale de AREVA South Africa, puis de AREVA Niger. Il a aussi été membre du Comité de Direction de la branche Mines d'AREVA et administrateur de plusieurs sociétés minières en Afrique et au Canada.

M. Youssef EL HAJJAM (né en 1972), Directeur Général des opérations Maroc

Diplômé de l'Ecole Polytechnique en 1993 puis de l'Ecole des Mines de Paris en 1995, M. EL HAJJAM rejoint Managem la même année en tant qu'ingénieur en charge du traitement à CTT Guemassa. Il occupera ensuite plusieurs postes de responsabilité dans l'activité hydrométallurgie, notamment Responsable du projet Hydro II et Responsable d'exploitation des usines Cobalt II. En 2002, il rejoint l'activité « ingénierie » en tant que Directeur de projet. Il est ensuite chargé de la Direction de la mine de SAMINE. En 2005, il occupe le poste de Directeur technique des exploitations minières avant d'être nommé Directeur de développement. En 2008, il est nommé Directeur Général de la Branche Métaux Précieux puis Directeur Général de la Branche métaux précieux & Fluorine en 2011.

Depuis Juillet 2019, M. EL HAJJAM est Directeur Général Directeur Général des opérations métaux de base, et en octobre 2020, il a été nommé Directeur Général des opérations Maroc

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

Mme ZINE est diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs (1998). Elle rejoint Managem la même année en charge de la gestion du projet d'extension de l'usine à la mine de SMI. Une année après, elle prendra en charge le service de planification minière à SMI. En 2003 elle rejoint la Direction Générale des exploitations minières Maroc en tant que Responsable du contrôle de gestion et gestion des investissements de l'activité minière du groupe.A partir de 2005, elle est nommée Directrice chargée du contrôle général qui regroupe les trois fonctions : contrôle de gestion stratégique, audit interne et risk management. En mai 2009, elle est nommée Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate. Depuis juin 2017, Mme ZINE est nommée Directrice Générale Adjointe Stratégie & Finance.

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

M. Omar NAIMI (né en 1972), Directeur Exécutif Achats et Supply Chain M. NAIMI est diplômé de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1997 et rejoint le Groupe MANAGEM la même année en tant qu'ingénieur maintenance à la mine de Bou azzer (CTT). En 2001, il est expatrié en Guinée pour occuper le poste de Responsable Maintenance et activités support de la mine de Kiniero. En 2003, il intègre la Direction des achats au Maroc en tant que Responsable Achats Investissements, PDR & Consommables spécifiques & chargé des achats pour les filiales à l'international. M. NAIMI revient aux opérations dès 2005 quand il est nommé Chef d'exploitation à la mine de Akka et est promu Directeur des exploitations à la même mine dès 2007. En 2008, il prend la Direction de Techsub à laquelle il rajoute la Direction des opérations à l'international au sein de la Direction Générale du développement et des activités à l'international en 2016.

Depuis Octobre 2019, M. NAIMI est nommé Directeur Exécutif Achats et Supply Chain.

M. Zakaria RBII (né en 1967), Directeur Exécutif Capital Humain, DD, Communication & Technologies de l'Information M. RBII est diplômé de l'Institut National Polytechnique de Toulouse en 1990 et obtient un Master de l'ESG Paris en 1991. Il bénéficie d'une expérience de plus de 27 ans dans le domaine des Ressources Humaines qu'il a exercé dans plusieurs grands Groupe au Maroc mais aussi à l'international ; notamment à ST Microelectronics où il démarre sa carrière en tant que HR

Development Manager de 1991 à 1996. Il rejoint Unilever pour occuper le poste de DRH Maghreb jusqu'en 2000 où il prend le poste de DRH Afrique du Nord chez Kraft Food. En 2005, il rejoint Toyota-Alijico et occupe le poste de Directeur Général HR Corporate pour l'Afrique, le Moyen-Orient et l'Asie et ce jusqu'en 2011 ; année où il accède au poste de Directeur des Ressources Humaines Afrique du Nord au sein du Groupe Danone. Il est nommé VP Ressources Humaines Centrale Danone Maroc & Poeple & Learning Afrique & Moyen Orient, poste qu'il occupe jusqu'au mois de Mai 2018.

Depuis Juin 2018, M. RBII est nommé Directeur Exécutif Capital Humain, DD, Communication & Technologies de l'Information **M. Lhou MAACHA (né en 1967), Directeur Exécutif de l'Exploration**

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

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

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

Diplômé de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics de Paris en 1992, et titulaire d'un MBA de l'école des Ponts et Chaussées en 2005, M. AFSAHI rejoint le groupe Managem en mars 1993 pour une première expérience à CMG dans le domaine de la maintenance et en tant que responsable des méthodes. En 1997, il est chargé au sein de la direction de développement de l'intelligence économique et du développement des métiers de l'eau et de l'environnement. En 2000, il est nommé Directeur Adjoint de l'eau et de l'assainissement détaché au sein de Véolia-Tétouan. En 2004, il retourne au groupe pour prendre en charge le risque Management et le contrôle de gestion Corporate. En 2005 il est nommé Directeur des achats et de la logistique, puis en 2008 Directeur Général des activités supports, regroupant REMINEX ingénierie et TECHSUB. En 2011, il prend en charge la direction des grands projets de valorisation puis la commercialisation et le marketing des produits de Managem à partir de 2013.

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

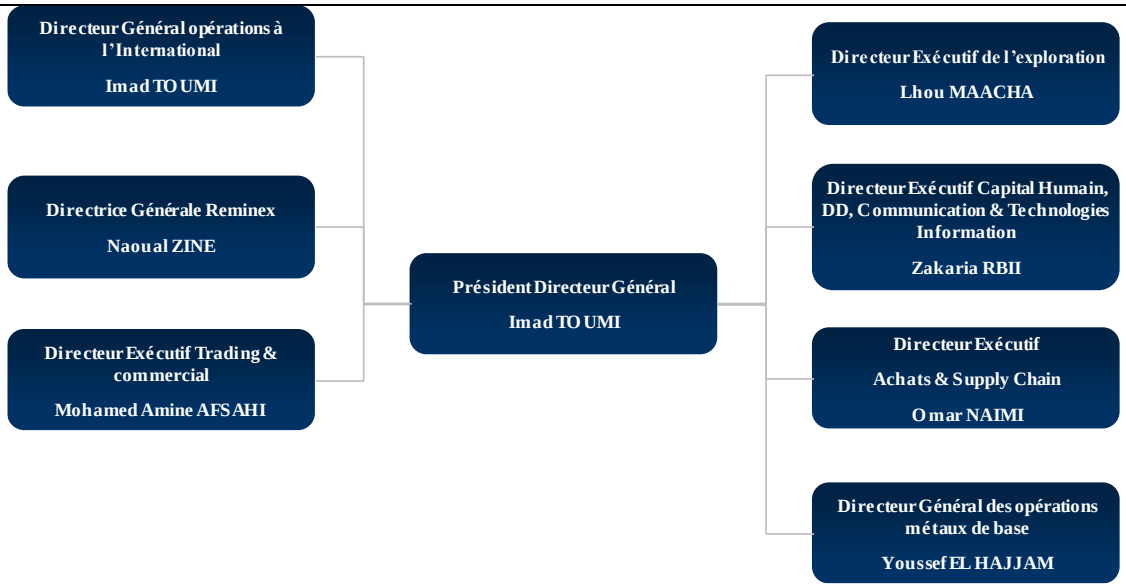
Mme Mouna MAHFOUD (née en 1975), Directrice Exécutive Finance

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

En 2020, elle est nommée Directrice Financière de MANAGEM.

Au 30 juin 2021, l'organigramme fonctionnel de Managem se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Managem



Source : Managem

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

Comités	Missions
Comités mensuels	
Comité People & Organisation	▪ Approuver le Plan Stratégique, le budget et le forecast des effectifs et de la masse salariale ▪ Revoir et approuver le plan annuel de la formation et des nominations ▪ Evaluer et valider les augmentations annuelles de mérite et les bonus
Comité Gestion de Projets	▪ Pour le portefeuille projets : Aligner le programme de développement sur la stratégie du Groupe, optimiser l'affectation des ressources humaines et financières ▪ Pour chaque projet : Valider la stratégie de développement et d'exécution, l'organisation et le programme du projet, piloter l'avancement global et valider le Go ou No Go pour les étapes successives du projet
Comité de Gestion	▪ Suivi des KPI et des travaux de développement impactant le budget ▪ Atterrissage trimestriel et semestriel ▪ Revue des performances par activité et des recommandations des COGES
Comités trimestriels	
Comité Exploration	▪ Orienter la stratégie d'exploration et de prospection et statuer sur les stades d'avancement des projets ▪ Valider les budgets, les objectifs stratégiques, les plans d'action et les choix technologiques. ▪ Suivi des réalisations et des résultats d'exploration, de la prospection, et du patrimoine minier.
Comité Pilotage Environnement	▪ Définir le plan stratégique environnemental ▪ Définir et analyser les KPIs et Balance Scorecard environnementale ▪ Analyser la cartographie des risques environnementaux et piloter les études d'impact
Comité Réputation, Risques et RSE	▪ Définir le plan stratégique pour l'amélioration de la réputation de Managem group ▪ Piloter l'analyse des risques business et définir/suivre les plans de mitigation
Comité Pilotage Innovation	▪ Mise en place d'un système de gouvernance facilitant la prise de décision ▪ Veiller à ce que les efforts d'innovations soient dotés de financement et sont supportés par les compétences et les ressources nécessaires à la mise en œuvre des projets d'innovations ▪ Adopter des indicateurs et des incitatifs qui concordent avec la stratégie d'innovation pour récompenser les réalisations du personnel
Comité semestriel	

Comités	Missions
Comité Ressources et Réserves	▪ Evalue périodiquement le processus de calcul des ressources et réserves et valide leurs estimations ▪ S'assure de la maitrise des dispositions réglementaires de la norme NI43101 et des bonnes pratiques ▪ Mandate les auditeurs internes chargés d'examiner, et les auditeurs externes chargés de certifier le processus d'estimation des ressources et réserves

Source : Managem

II.3.3. Autres mandats des principaux dirigeants au 30 juin 2021

M. Youssef EL HAJJAM

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

Source : Managem

Mme Naoual ZINE

Sociétés	Fonction
Manacet	Administrateur
Lamikal	Administrateur
SMM	Administrateur

Source : Managem

M. Omar NAIMI

Sociétés	Fonction
SMM	Administrateur

Source : Managem

M. Zakaria RBII

Sociétés	Fonction
Néant	

Source : Managem

M. Lhou MAACHA

Sociétés	Fonction
Lamikal	Administrateur
MCM	Administrateur

Nigeim	Administrateur
Manaci	Administrateur
REG	Administrateur
TMC	Administrateur
Lamilu	Administrateur

Source : Managem

M. Mohamed Amine AFSAHI

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

Source : Managem

Mme. Mouna MAHFOUD

Sociétés	Fonction
Néant	

II.3.4. Rémunération attribuée aux dirigeants

Au titre de l'année 2020, le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managems'élève à 17,8 MMAD.

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

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

III. ACTIVITE DE MANAGEM

III.1. Historique et faits marquants de Managem

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

Le Groupe Managem a développé un réel savoir faire en termes de maîtrise des opérations d'exploitation minière, de valorisation des minerais, d'exploration, d'innovation et de démarche de développement durable qu'il exporte aujourd'hui dans d'autres pays africains[2].

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

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

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

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

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

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

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

Date	Faits marquants
2013	▪ Démarrage de la production de cuivre de Jbal Lassel à Bleida ; ▪ Démarrage de la production de l'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa ; ▪ Achèvement des travaux de construction de l'extension de l'usine d'Imiter. La capacité de traitement augmente de +43% ; ▪ Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet cuprifère d'Oumejrane.
2014	▪ Démarrage de la production de cuivre dans le projet Oumejrane ; ▪ Démarrage de l'extension de l'usine de SMI à Imiter ; ▪ Réalisation des études de faisabilité de deux projets cuprifères : Bouskour au Maroc et Pumpi en RDC ; ▪ Avancement dans les travaux d'exploration du cuivre à Tizert (Maroc) et de l'or à Etéké (Gabon) ; ▪ Démarrage des travaux d'exploration au Burkina Faso et au Mali.
2015	▪ Démarrage des travaux d'exploration pour le projet aurifère Asosa en Ethiopie. ▪ Finalisation de l'étude de faisabilité (EDF) du projet cuprifère de Bouskour, situé au Sud-Est de la ville d'Ouarzazate. Réalisation des audits (due diligence) par un cabinet international indépendant.
2016	▪ Conclusion d'un accord de partenariat avec Avocet Mining PLC portant sur le développement de la mine d'Or de Tri-K en République de Guinée ; ▪ Prospection de permis minier en Côte d'Ivoire ; ▪ Démarrage des travaux de sondage en Ethiopie.
2017	▪ Conclusion d'un partenariat stratégique avec Wanbao Mining avec l'entrée de Wanbao Mining dans le capital de la société Lamikal à hauteur de 61,2%, et une valorisation conjointe du gisement détenu par Lamikal en République Démocratique du Congo ; ▪ Construction en cours du projet d'augmentation de la capacité de l'usine d'Imiter dont le démarrage est prévu pour le quatrième trimestre de 2017 ; ▪ Continuité des travaux d'exploration du projet de cuivre de Tizert ; ▪ Lancement du projet d'extension du pilote aurifère au Soudan ; ▪ Démarrage des travaux de l'étude de faisabilité du projet Tri-K en Guinée avec le lancement des travaux de certification des ressources et d'étude de faisabilité du projet d'Or ▪ Réalisation d'une augmentation de capital qui a porté le capital social de Managem à 999 130 800 MAD ; ▪ Découverte de nouvelles réserves minières d'Argent (+581 Tonnes métal à SMI), de réserves polymétallique àCMG de 2.7 MTTV soit l'équivalent d'environ deux années d'exploitation supplémentaires et renouvellement des réserves exploitées en Cuivre.

Date	Faits marquants
2018	▪ Avancement conforme au planning des travaux d'extension de la capacité de production de l'unité pilote au Soudan ; ▪ Le projet d'extension de l'usine de traitement au Soudan a été achevé à la fin du premier trimestre, la montée en cadence de la production est en cours ; ▪ Baisse importante de la production de SMI due à la baisse de la teneur et atténuée partiellement par l'augmentation des tonnages traités ; ▪ La mine de Bakoudou a été fermée suite à l'épuisement du gisement ; ▪ Les cours du Cobalt et de la Fluorine ont connu des augmentations significatives, respectivement de 75% et 68% ; ▪ Augmentation de capital de CMO pour 200 MMAD ; ▪ Consolidation de la production du cuivre ; ▪ Phase finale de la construction du projet de l'usine de traitement de la digue de SMI pour produire 30 à 40 tonnes d'argent par an, pour un démarrage de production le 1er trimestre de 2019 ▪ Livraison de l'étude de faisabilité du Projet TriK réalisée par des experts indépendants ▪ Réussite du second closing du partenariat Tri-K, ainsi Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans la holding des Sociétés Minières de Mandiana (SMM), titulaire du permis d'exploitation de Tri-K. ▪ Finalisation de l'EDF du projet Etéké et de l'étude d'impact environnemental ; ▪ Réalisation en 2018 du trade off du projet cuprifère de Tizert par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale ; ▪ Augmentation de capital de CMG pour 300 MMAD ; ▪ Baisse de la production du Concentré Zinc et Plomb à Guemassa en raison des baisses des teneurs moyennes traitées ; ▪ Baisse générale et significative des cours des métaux au 2ème semestre 2018.
2019	▪ Lancement et finalisation du projet d'augmentation de capacité de production 2 400T/J au Soudan ; ▪ Démarrage de l'usine de traitement de la digue d'Imiter ; ▪ Lancement de l'étude de faisabilité du projet Cuprifère de Tizert ; ▪ Baisse très significative des cours du cobalt ; ▪ Redressement progressif de la production d'argent à SMI en raison principalement de l'amélioration des teneurs traitées ; ▪ Lancement du processus de financement du projet TRI-K en Guinée et démarrage de sa construction prévu le second semestre 2019 ; ▪ Acquisition de 30% de titres complémentaires de la JV Manacet ; ▪ Démarrage de la mine polymétallique à Koudiat Aicha dont l'objectif de production s'élève à 120 000 Tonnes tout venant /an ; ▪ Lancement du projet d'extension de la production des cathodes de Colbat dont l'objectifde capacité escompté est de 2 400 TM ; ▪ Démarrage de la construction du projet aurifère Tri-K en Guinée.
2020	▪ Sécurisation du schéma de financement bancaire du projet Tri-K ; ▪ Amélioration du BFR avec l'affacturage du crédit d'IS pour 101 MMAD ; ▪ Amélioration significative des cours de l'or ; ▪ Avanacement significatif dans la construction du projet aurifère Tri-K en Guinée ; ▪ Nouvelle extension de capacité de la mine de Gabgaba au Soudan ; ▪ Démarrage du projet PUMPI en RDC : Premières cathodes de cuivre produites en Septembre 2020.

Date	Faits marquants
2021	▪ Démarrage de la mine de Tri-K en Guinée ; ▪ Commercialisation de l'offtake de Lamikal ; ▪ Baisse de la production de SMI ; ▪ Consolidation des productions des métaux de base. ▪ Conclusion de l'accord de partenariat entre Managem et Wanbao Mining pour le développement des projets Or au Soudan. ▪ Signature d'un partenariat avec le groupe wanbao mining.

Source : Managem

III.2. Appartenance de Managem au périmètre AL MADA

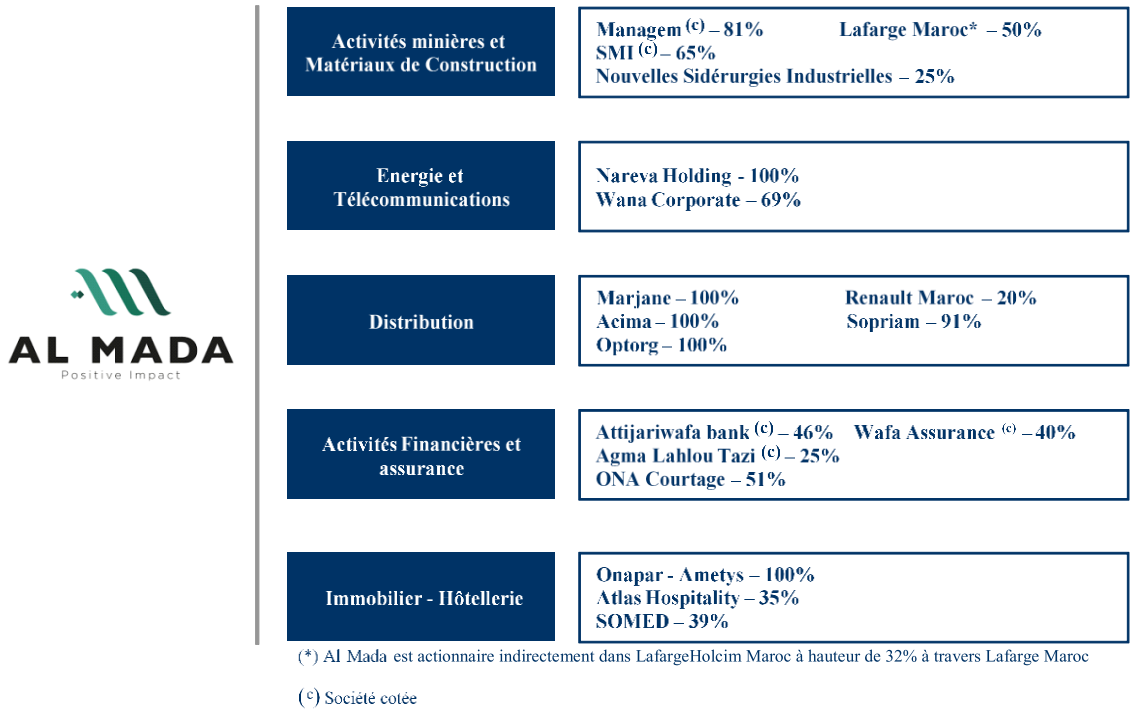
III.2.1. Présentation de AL MADA

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

III.2.2. Organigramme de Al Mada

L'organigramme suivant présente les principales participations d'AL MADA au 31 décembre 2020 :

Principales participations de AL MADA



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

(c) Société cotée

Source : AL MADA

III.2.3. Relations entre Managem et AL MADA

Flux entre Managem S.A. et AL MADA

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

Au cours de l'exercice de 2020, les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par AL MADA à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 3,30%. Les charges comptabilisées par Managem S.A. au titre de l'exercice 2020 se sont élevées à 3 789 KMAD. Le solde du CCA au 31/12/2020 s'élève à 0,0 MMAD.

Flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA

Le tableau suivant présente le détail des flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA au 31 décembre 2020 :

En KMAD	Fournisseurs et comptes rattachés	Compte courants d'associés créditeurs	Achats et autres charges d'exploitation	Charges d'intérêts
AGM	**4901**	**0**	**26 869**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	4 406	0	24 779	0
AL MADA	495	0	2090	0
CMG	**10 181**	**0**	**57490**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	9222	0	54220	0
AL MADA	959	0	3 270	0
CTT	**7087**	**0**	**33 705**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	5 934	0	29537	0
AL MADA	1 153	0	4 168	0
SMI	**6901**	**0**	**39259**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	5908	0	35 656	0
AL MADA	993	0	3 603	0
Managem	**0**	**100 000**	**0**	**3 789**
Enérgie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	0	100 000	0	3 789
SAMINE	**0**	**0**	**590**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	0	0	590	0
CMO	**356**	**0**	**853**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	356	0	853	0
Reminex	**267**	**0**	**817**	**0**
Enérgie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	267	0	817	0

Source : Managem

Flux entre Managem et le groupe AL MADA

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

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

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

Le tableau suivant présente les flux entre Managem et le groupe AL MADA entre 2018 et 2020 :

En KMAD	2018	2019	2020
AL MADA			
Charges	113,7	3 845,7	3 788,6
Décaissements	99,0	3 370,1	3 293,5
WAFA LLD			
Charges	445,5	438,4	565,8
Décaissements	445,5	354,8	444,2
AGMA			
Charges	893,3	816,5	1 009,7
Décaissements	893,3	816,5	1 009,7
SOPRIAM			
Charges	7	0	0
Décaissements	7	0	0
Attijariwafa bank			
Charges	4 597,2	20 369,9	21 712,0
Décaissements	5 056,9	21 817,8	27 183,2

Source : Managem

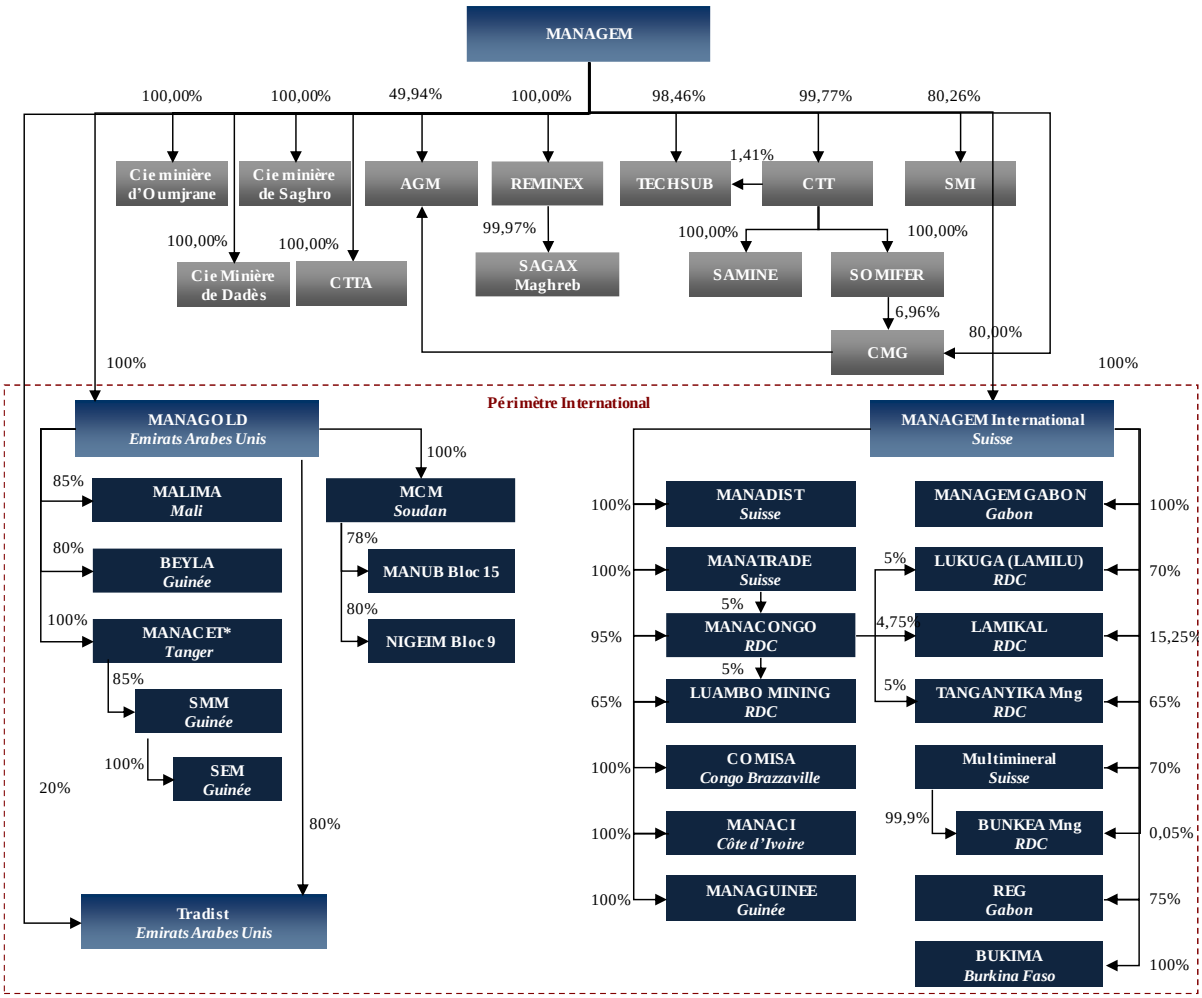
A ce stade, il n'y a pas de synergies notables entre Managem S.A, ses filiales et le groupe Al MADA.

III.3. Filiales de Managem

III.3.1. Organigramme juridique

Managem détient des filiales tant au niveau national qu'international. La structure du Groupe au 31 décembre 2020 se présente comme suit :

Organigramme juridique de Managem au 31 décembre 2020



Source : Managem

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

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

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

Il s'agit de :

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

III.3.2. Présentation des filiales[3]

Au titre de l'exercice 2020, les filiales les plus importantes en termes de part dans le chiffre d'affaires consolidé[4] se présentent comme suit :

- **Manatrade :** avec une part de 66,0% dans le chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manatrade AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des produits du Groupe, notamment les métaux de base moyennant une marge ;
- **Tradist :** Tradist a réalisé un chiffre d'affaires de 1 189 MMAD en 2020, soit près de 26,1% du chiffre d'affaires du Groupe Managem. TRADIST FZCO est une société de zone franche à responsabilité limitée, implantée dans la zone franche de JEBEL ALI aux Emirats Arabes Unis. Cette société crée en 2013 est une société de trading de métaux précieux, métaux de base non-ferreux et minerais. Elle est détenue à 80% par la holding Managold (détenue à 100% par Managem S.A.) et à 20% par Managem S.A.

Filiales à l'international

Acteur à dimension régionale, Managem ne compte pas moins de 19 filiales en Afrique (hors Maroc). En effet, ses entreprises sont réparties sur différents pays africains et exploitent un large éventail de minerais. En parallèle, la Société détient deux entités dédiées aux activités support, principalement la distribution et le trading des produits du Groupe, situées en Suisse. L'expérience et le savoir-faire de Managem lui ont permis d'envisager un plan de développement à l'international. Aujourd'hui, la stratégie de Managem sur la scène internationale s'opère suivant un axe stratégique principal : acquisition et opération de projets avancés et/ou de propriété en vue de compléter leur développement et les amener au stade de production.

N.B : la conversion en dirhams, présentée ci-dessous, relative aux montants exprimés en devises étrangères est donnée à titre indicatif. Elle est basée sur des parités de change au 31 décembre 2020.

a. Managem International

1. Présentation

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

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020 [5]				
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	28 mars 2008			
Capital Social	14,8 MCHF, soit 143,8 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	14 835 000			
Montant du capital détenu	14,8 MCHF, soit 143,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -4,1 – **2020** : -3,1			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 94,6 – **2020** : 114,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 1 317,7	**2018** 1 450,9	**2019** 1 546,1	**2020** 1 660,1

Source : Managem

Le résultat net a enregistré une hausse de 20,5%, passant de 94,6 MMAD en 2019 à 114,0 MMAD en 2020.

Entre 2019 et 2020, la situation nette de la société passe de 1 546,1 MMAD à 1 660,1 MMAD, soit une hausse de 114,0 MMAD.

[5] La parité CHF/MAD appliquée est de 9,71632.

b. Manatrade AG

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manatrade au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[6]				
Dénomination sociale	Manatrade AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	4 novembre 2005			
Capital Social	1,0 MCHF soit 9,7 MMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 000			
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 9,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 2 529,1 – **2020** : 3 192,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 10,7 – **2020** : 6,4			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 10,6 – **2020** : 6,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 77,3	**2018** 53,7	**2019** 23,8	**2020** 21,1

Source : Managem

Le chiffre d'affaires de Manatrade a enregistré une hausse de 26,2% pour s'établir à 3 192,9 MMAD en 2020.

Le résultat d'exploitation a enregistré quant à lui une baisse de 40,2% en raison de la revue à la baisse des marges appliquées.

La situation nette est passée de 23,8 MMAD en 2019 à 21,1 MMAD en 2020, soit une diminution de 11,4%.

[6] La parité CHF/MAD appliquée est de 9,71632.

Manadist AG

3. Présentation

Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse[7]. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe. Cette organisation permet au Groupe d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. Elle peut également participer à des projets de financement en tandem avec d'autres filiales du groupe Managem.

4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manadist au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[8]				
Dénomination sociale	Manadist AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	20 juillet 2011			
Capital Social	0,2 MCHF, soit 1,9 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	200 000			
Montant du capital détenu	0,2 M CHF soit 1,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 519,0 – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 5,8 – **2020** : 0,6			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 4,6 – **2020** : 0,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	4,2 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 16,9	**2018** 6,5	**2019** 7,2	**2020** 3,5

Source : Managem

Dans un soucis d'optimisation commerciale, les produits qui étaient commercialisés par Manadist ont été orientés vers Tradist en 2020 (orientation stratégique du groupe).

La situation nette de Manadist a atteint ainsi près de 3,5 MMAD à fin 2020, en baisse de près de 3,7 MMAD par rapport à 2019. Cette baisse provient essentiellement de la distribution de dividendes de 4,2 MMAD en 2020.

[7] Les missions conférées à Manadist sont les mêmes que celles de Manatrade. Elles différent au niveau de la nature des métaux (Manadist en charge de la commercialisation et de la distribution des métaux précieux du Groupe)
[8] La parité CHF/MAD appliquée est de 9,71632.

c. La Minière de Kalukundi (LAMIKAL)

1. Présentation de LAMIKAL

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

2. Présentation du partenaire SAPHILOR

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMIKAL au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[9,10]				
Dénomination sociale	LAMIKAL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	6 janvier 2006			
Capital Social	27,0 KUSD ou 46 565 KFC soit 258,9 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	399 parts sur 2 000 parts			
Montant du capital détenu	9,3 M FC soit 51,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	19,76%*			
Autres associés**	Etat (101 parts), Wanbao (1500parts)			
Chiffre d'affaires	Néant			
Résultat d'exploitation	Néant			
Résultat net	-10,6 MMAD			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2017	2018	2019	2020
	0,3	Néant	0,3	-10,3

Source : Managem
**Au 31/12/2016, Lamikal était détenue directement à hauteur de 76,45% par Managem International et de 4,75% par MANACONGO. Le groupe Managem a conclu un partenariat avec le groupe Wanbao Mining, consistant en une entrée de ce dernier dans le capital de la société LAMIKAL à hauteur de 61,2%, dont la réalisation définitive est intervenue le 27 mars 2017. Au 31 décembre 2019, Managem détient donc 19,76% du capital de la société Lamikal.*
***La participation de MANACONGO est incluse dans les 399 parts détenus par Managem indirectement.*
Le projet Pumpi, porté par la société Lamikal est en cours de construction. L'absence d'indicateurs financiers s'explique par le fait que la société n'est pas opérationnelle à ce stade.

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

[10] La parité FC/MAD est de 0,00432

En 2020, la situation nette de Lamikal est passée de 0,3 MMAD à -10,3 MMAD en raison principalement du résultat net dégagé en 2020 (-10,6 MMAD).

d. Ressources Golden Gram Gabon (REG)

1. Présentation de REG

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

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

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

2. Présentation du partenaire CDC

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Ressource Golden Gram Gabon au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[11]	
Dénomination sociale	RESSOURCE GOLDEN GRAM GABON
Siège social	63 Montée Montagne Sainte, BP 402, Libreville, Gabon
Date de création	25 octobre 1996
Capital Social	3 738 MFCFA, soit 60,6 MMAD entièrement libérés
Nombre de titres détenus	280 348 actions sur 373 801
Montant du capital détenu	2 804 M FCFA soit 45,5 MMAD
% du capital détenu et des droits de vote	75,0%
Autres associés	CDC : 25,0%
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 3,6 – **2020** : 0,0
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -6,0 – **2020** : -7,6
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -9,1 – **2020** : -3,0
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant

[11] La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01622.

Données au 31 décembre 2020[11]				
	2017	**2018**	**2019**	**2020**
Situation nette (en MMAD)	0,02	6,6	-2,5	-5,5

Source : Managem

Au titre de l'exercice 2020, le résultat net de Ressource Golden Gram Gabon a enregistré une hausse de 6,1 MMAD malgré une baisse du résultat d'exploitation (-26,7%). Cette hausse est due principalement à des ventes occasionnelles des pièces de rechange.

En 2020, la situation nette s'établit à -5,5 MMAD en raison du résultat net enregistré sur l'année (-3,0 MMAD).

e. Luambo Mining

1. Présentation de Luambo Mining

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

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

2. Présentation du partenaire Kabreville

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après dresse une présentation de Luambo Mining au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[12]				
Dénomination sociale	LUAMBO MINING			
Siège social	7537, Quartier Changalele, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	4 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 111,2 KMAD dont 2,0 MFC entièrement libérés. Le reste du capital social sera libéré par conversion du CCA.			
Nombre de titres détenus	650 titres			
Montant du capital détenu	14 MFC soit 77,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,0%*			
Autres associés	Kabreville (30,0%)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,2	**2018** 0,2	**2019** 0,2	**2020** 0,2

[12] La parité FC/MAD est de 0,00432.

Source : Managem
**Méthode de calcul : (100%*100%*5%*5%)+(100%*95%*5%)+65% = 70% (voir organigramme)*

f. Compagnie Minière les SARAS (COMISA)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de COMISA au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[13]				
Dénomination sociale	Compagnie Minière les SARAS			
Siège social	75, Avenue du Général de Gaulle, Pointe-Noire			
Date de création	17 novembre 2008			
Capital Social	10 MFCFA, soit 162,2 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 MFCFA soit 162,2 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,1	**2018** 0,1	**2019** 0,1	**2020** 0,1

Source : Managem

[13] La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01622.

g. Managem Gabon

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem Gabon au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[14]				
Dénomination sociale	Managem GABON			
Siège social	Libreville, Centre-ville, B.P79, Gabon			
Date de création	17 mai 2007			
Capital Social	236,0 MFCFA, soit 3,8 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	236,0 M FCFA, soit 3,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -0,4 – **2020** : 0,0			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -0,8 – **2020** : 1,9			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** -1,3	**2018** 2,5	**2019** 1,6	**2020** 3,6

Source : Managem

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

En 2020, la situation nette s'établit à 3,6 MMAD en raison du résultat net enregistré sur l'année (1,9 MMAD).

[14] La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01621.

h. MANACONGO

1. Présentation

Détenue à 100% par Managem International, MANACONGO a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo. A la veille de la présente opération, MANACONGO ne détient aucun permis en RDC. A ce stade MANACONGO ne détient pas de permis minier. Toutefois, la société détient des participations dans des sociétés minières et notamment Lamikal.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACONGO au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[15]				
Dénomination sociale	MANACONGO			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	2 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 111,2 KMAD dont 2,0 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	1 000**			
Montant du capital détenu	20,0 MFC, soit 111,2 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** -1,3	**2018** -1,3	**2019** -1,3	**2020** -1,3

Source : Managem
** La libération du reste du capital sera réalisée par conversion du CCA*
***1000 titres détenus, 95% par MI et 5 % par MANATRADE*

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

i. MANAGOLD Ltd

1. Présentation de Managold Ltd

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managold Ltd au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[16]				
Dénomination sociale	MANAGOLD LTD			
Siège social	Autorité Jebel Ali Free Zone, Po Box 506678, Dubai, Emirats Arabes Unis			
Date de création	17 mars 2013			
Capital Social	20,0 MAED, soit 47,5 MMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	20 000 titres sur 20 000			
Montant du capital détenu	20,0 MAED, soit 47,5 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 11,7 – **2020** : 0,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -13,9 – **2020** : -0,3			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 37,8 – **2020** : 67,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 61,7	**2018** 285,9	**2019** 324,3	**2020** 391,3

Source : Managem

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

Entre 2019 et 2020, le résultat net est passé de 324,3 MMAD à 391,3 MMAD, soit une évolution de 67,0 MMAD.

[16] La parité AED/MAD appliquée est de 2,40873.

j. TRADIST FZCO

1. Présentation de TRADIST FZCO

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TRADIST FZCO au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[17]				
Dénomination sociale	TRADIST FZCO			
Siège social	Unit 2103, Building 2 Phase 2, Gold & Diamond Park, Dubai, UAE			
Date de création	17 mars 2013			
Capital Social	500 KAED, soit 1186,8 KMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	10 titres sur 10			
Montant du capital détenu	500 KAED soit 1186,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 1 316,2 – **2020** : 1 196,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 27,5 – **2020** : 3,8			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 27,7 – **2020** : 11,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 5,8	**2018** 13,2	**2019** 40,9	**2020** 52,4

Source : Managem
**20,00% directement et 80,00% à travers MANAGOLD*

En 2020, la situation nette de Tradist est passée de 40,9 MMAD à 52,4 MMAD, soit une évolution de 11,5 MMAD.

[17] La de parité AED/MAD appliquée est de 2,40873.

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

1. Présentation de MCM for gold Mining

Détenue à 100%[18] par MANAGOLD et dans le cadre d'un partenariat avec Dibaj Gardens, MCM for gold mining est une société de droit soudanais opérant sur deux permis d'exploration aurifère dans la région nord du pays (région de Nahr Al Neil). Il s'agit du projet Wadigabgaba (Bloc 15) et du projet Scheirek (Bloc 24). A noter la signature d'un partenariat portant sur l'exploration et la recherche sur le Bloc 9 (bloc situé sur la même zone minière).

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM for gold Mining au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[19]				
Dénomination sociale	Managem International for Mining Co. Ltd			
Siège social	83, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 158 App. 2 Khartoum République du Soudan			
Date de création	Février 2010			
Capital Social	26 176 €, soit 278,5 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	100 titres sur 100			
Montant du capital détenu	26 176 €, soit 278,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 0,5 – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : 263,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 12,8	**2018** 54,4	**2019** 53,8	**2020** 316,9

Source : Managem

Entre 2017 et 2020, la situation nette de MCM passe de 12,8 MMAD à 316,9 MMAD, soit une hausse de 304,1 MMAD. Ceci s'explique par des résultats nets positifs qui n'ont pas été distribués sur la même période.

Le résultat net de 2020 provient de la distribution des dividendes de Manub pour un montant de 24 MEUR.

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

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

I. Manub for Mining Company Ltd

1. Présentation de Manub

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manub au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[20]				
Dénomination sociale	Manub for Mining Company Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157 App. 2 Khartoum République du Soudan			
Date de création	28 novembre 2012			
Capital Social	17 456 EUR, soit185,7 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	78 titres sur 100			
Montant du capital détenu	13 615 EUR soit144,7 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	78,00%*			
Autres actionnaires	SUDAMIN : 22,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 816,7 – **2020** : 790,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 208,3 – **2020** : 182,6			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 215,0 – **2020** : 153,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	339,4			
Situation nette (en MMAD)	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
	161,7	116,8	332,9	147,0

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

Entre 2019 et 2020, la situation nette de Manub passe de 332,9 MMAD à 147,0 MMAD, soit une baisse de 185,9 MMAD. Ceci s'explique par le résultat net généré de 153,5 MMAD et la distribution de dividendes de 339,4 MMAD.

[20] La parité EUR/MAD appliquée est de 10,6404.

m. NIGEIM Gold Mining Ltd

1. Présentation de NIGEIM

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Nigeim au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[21]				
Dénomination sociale	NIGEIM Gold Mining Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157, 3ème étageKhartoum République du Soudan			
Date de création	27 Octobre 2011			
Capital Social	27 279 EUR soit,289,5 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	80 titres sur 100			
Montant du capital détenu	21 823 EUR soit231,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80.00%*			
Autres actionnaires	Hasa construction and Mining Co ltd : 20,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,3	**2018** 0,3	**2019** 0,3	**2020** 0,3

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

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

n. MALIMA SA

1. Présentation de MALIMA

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MALIMA au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[22]				
Dénomination sociale	MALIMA SA			
Siège social	Immeuble Mgr Jean Marie CISSE, Bureau 52, 3ème étage, Rue 360, ACI 2000, BAMAKO			
Date de création	31 décembre 2014			
Capital Social	12,5 MFCFA, soit 202,7 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 063			
Montant du capital détenu	10,6 MFCFA soit 171,9 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85,00%*			
Autres actionnaires	Autre actionnaire : 15,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,16	**2018** 0,21	**2019** 0,21	**2020** 0,21

Source : Managem
**85,00% via la MANAGOLD Ltd.*

o. Compagnie Minière Beyla SA

1. Présentation de la Compagnie Minière Beyla SA

Une convention-cadre de collaboration dans le domaine Minier a été signée en mars 2014 entre l'Etat guinéen à travers la société SOGUIPAMI et le groupe Managem. Cette convention permet de renforcer

[22] La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01622.

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

2. Présentation du partenaire SOGUIPAMI SA

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Compagnie Minière Beyla SA au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[23]				
Dénomination sociale	Compagnie Minière Beyla SA			
Siège social	Immeuble Fria base, Commune de Kaloum, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 janvier 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 122,7 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 120 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	112 MGNF soit 98,15 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,00%*			
Autres actionnaires	SOGUIPAMI SA : 20%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : -0,11			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : -0,11			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,16	**2018** 0,15	**2019** 0,15	**2020** 0,05

Source : Managem
**80,00% via MANAGOLD Ltd*

[23] La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00088.

p. TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC)

1. Présentation

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

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

2. Présentation du partenaire « SK MINERAL »

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Tanganyika Mining Company « TMC » au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[24]				
Dénomination sociale	Tanganyika Mining Company « TMC »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	18 février 2011			
Capital Social	20 MFC, soit 86,4 KMAD, dont 10 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14 MFC, soit 60,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,75%**			
Autres Actionnaires	SK MINERAL : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,2	**2018** 0,2	**2019** 0,2	**2020** 0,2

Source : Managem
**Modalités de la libération du reste du capital : Apport en numéraire*
***65,00% directement et 4,75% à travers MANACONGO*

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

[24] La parité FC/MAD est de 0,00432.

q. Multimineral

1. Présentation de Multimineral

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

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

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

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

2. Présentation du partenaire Wamico

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Multimineral au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[25]				
Dénomination sociale	MULTIMINERAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	5 novembre 2008			
Capital Social	100 KCHF soit 971,6 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	70 000 titres sur 100 000			
Montant du capital détenu	70 KCHF, soit 680,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%			
Autres actionnaires	Wamico : 30% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,8	**2018** 0,8	**2019** 0,8	**2020** 0,8

Source : Managem

[25] La parité CHF/MAD appliquée de 9,71632.

r. BUNKEA Mining

1. Présentation de BUNKEA Mining

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUNKEA Mining au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[26]				
Dénomination sociale	BUNKEA MINING SPRL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	7 février 2011			
Capital Social	2 MFC, soit 8,6 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	2 MFC soit 8,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,9%*			
Autres actionnaires	M. Hussein Lakis : 29,9%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,02	**2018** 0,02	**2019** 0,02	**2020** 0,02

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

[26] La parité FC/MAD est de 0,00432.

s. LAMILU

1. Présentation de LAMILU

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMILU au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[27]				
Dénomination sociale	La Minière de Lukuga SA « LAMILU »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	11 juillet 2011			
Capital Social	20 MFC soit 86,4 KMAD, dont 10 MFC libérés			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14,0 MFC soit 60,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,00%*			
Autres actionnaires	KAMECO : 25,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,2	**2018** 0,2	**2019** 0,2	**2020** 0,2

Source : Managem
**70,00% directement et 5,00% à travers MANACONGO*

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

[27] La parité FC/MAD est de 0,00432.

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

t. BUKIMA

1. Présentation de BUKIMA

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUKIMA au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[28]				
Dénomination sociale	BUKIMA SA			
Siège social	2658 rue de la Paix, Ouagadougou, BURKINA FASO			
Date de création	Janvier 2016			
Capital Social	10 MFCFA, soit 162,2 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	10 MFCFA soit 162,2 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,2	**2018** 0,2	**2019** 0,2	**2020** 0,2

Source : Managem

[28] La parité MAD/FCFA appliquée est de 0,01622.

u. MANAGUINEE

1. Présentation de MANAGUINEE

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANAGUINEE au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[29]				
Dénomination sociale	MANAGUINEE			
Siège social	Carrefour Constantin, immeuble SAFRICOM, BP 3020, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 mai 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 122,7 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	140 MGNF soit 122,7 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,1	**2018** 0,1	**2019** 0,1	**2020** 0,1

Source : Managem

[29] La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00088.

v. Managem Côte d'Ivoire (MANACI)

1. Présentation de MANACI

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACI au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[30]				
Dénomination sociale	MANACI			
Siège social	Rue A, 7 Pierre Semar-Villa A2 01, Bp 4053 ABJ 01, Abidjan Plateau, République de Côte d'Ivoire			
Date de création	1er juin 2016			
Capital Social	20 MFCFA, soit 324,4 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	2 000 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	20 MFCFA soit 324,4 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,3	**2018** 0,3	**2019** 0,3	**2020** 0,3

Source : Managem
**100,00% à travers Managem International Ltd*

[30] La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01622.

w. MANACET

1. Présentation de MANACET[31]

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACET au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	MANACET SOCIETE HOLDING OFFSHORE.SA			
Siège social	5, Avenue Ibnou Tachfine 2eme Etage, No3 Tanger (Royaume du Maroc)			
Date de création	14 décembre 2016			
Capital Social	350 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	350 actions sur 350, soit 100 % des titres			
Montant du capital détenu	350 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -0,1 – **2020** : 0,0			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -0,1 – **2020** : 0,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,3	**2018** 0,3	**2019** 0,1	**2020** 0,1

Source : Managem

x. SMM Guinée

1. Présentation de SMM

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SMM au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[32]				
Dénomination sociale	Société des Mines de Mandiana S.A.			
Siège social	Conakry, quartier Kipé – C/Ratoma, République de Guinée			
Date de création	28 juillet 2015			
Capital Social	140 MGNF, soit 122,7 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 104,3 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85%*			
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : 0,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : -1,1			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : 0,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,1	**2018** 0,1	**2019** 0,1	**2020** 0,2

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

[32] La parité GNF/MAD au appliquée est de 0,00088.

y. SEM

1. Présentation de SEM

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SEM au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020[33]				
Dénomination sociale	SOCIETE D'EXPLORATION DE MANDIANA SA Unipersonnel			
Siège social	Quartier Kipé-C/Ratoma, Kankan – République de Guinnée			
Date de création	04 Avril 2017			
Capital Social	140 MGNF, soit 122,7 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 104,3 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85%*			
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : Néant – **2020** : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 0,15	**2018** 0,15	**2019** 0,15	**2020** 0,15

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

[33] La parité GNF/MAD au appliquée est de 0,00088.

Filiales support

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

a. REMINEX

1. Présentation

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

1.1 REMINEX Ingénierie

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

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

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

1.2 REMINEX Valorisation

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

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

1.3 REMINEX Exploration

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

2. Missions

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

Reminex a réalisé de nombreux travaux au sein du Groupe à savoir, la prospection de nouveaux projets, l'accompagnement des mines existantes en vue de prolonger leur durée de vie, la réalisation d'études d'ingénierie des projets (études de faisabilité, études d'impacts, etc.), la construction des projets, l'assistance technique au profit des filiales, la réalisation des analyses laboratoires, le développement des procédés de traitement et l'assistance technique aux filiales en vue d'améliorer les rendements et la qualité de leurs produits.

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

Exercice 2018		
LAMIKAL	RDC	Suivi avec Wanbao de la Réalisation de l'Etude de Faisabilité sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Poursuite de la Réalisation de l'extension Soudan (phase 1) Réalisation des études pour la suite du développement du Projet
MANAGEM GABON	Gabon	Finalisation de l'étude de préfaisabilité du projet Eteke
SMM	Guinée	Finalisation de l'Etude faisabilité TRI-K Lancement de le FEED TRI-K
AGM	Maroc	Etude Trade Off du projet Tizert et Préparation de son étude de faisabilité Poursuite des travaux d'exploration
Exercice 2019		
MANUB	Soudan	Finalisation de la Réalisation de l'extension Soudan (phase 1)
		Lancement de l'étude de faisabilité 2 MT
		Lancement de la réalisation du projet Maintien de la capacité de l'usine
		Démarrage de la nouvelle usine (extension des capacités de traitement à 2 400 T/J)
SMM	Guinée	Acquisition des parts complémentaires auprès d'avocet mining et lancement des travaux de construction du projet
AGM	Maroc	Etude de faisabilité du projet TIZERT
Exercice 2020		
Manub		Construction et démarrage du projet Maintien de la capacité de l'usine de Manub Finalisation de l'EDF 1.6 MT Lancement de la construction du projet 1.6 MT
SMM		Construction du projet TRIK
AGM		Finalisation de l'EDF de TIZERT

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	REMINEX			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1983			
Capital Social	12,9 MMAD			
Nombre de titres détenus	129 223 titres			
Montant du capital détenu	12,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 167,5 – **2020** : 192,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 18,4 – **2020** : 47,0			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 0,1 – **2020** : 19,9			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
	30,5	16,8	16,8	36,8

Source : Managem

La situation nette de Reminex est passée de 16,8 MMAD en 2019 à 36,8 MMAD à 2020. Cette hausse s'explique essentiellement par la hausse du résultat net (+20,0 MMAD).

La hausse du résultat net s'explique par la facturation dans le cadre de l'accompagnement du projet Tri-K.

b. SAGAX MAGHREB S.A

1. Présentation

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

2. Missions

Les principales missions réalisées par SAGAX en 2020 sont détaillées dans le tableau ci-après :

Type de mission	Nombre de réalisations
Levée TOP	0
Arpentage	51 jours
Polarisation provoquée	28 km
Magnétométrie	397 km

Source : Managem
Les missions reportées pour l'exercice 2020 continuent dans leur processus durant l'exercice 2021.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SAGAX MAGHREB S.A au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	SAGAX MAGHREB S.A			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	04 décembre 1995			
Capital Social	0,3 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	2 998 titres			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,97%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 1,42 – **2020** : 1,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -1,10 – **2020** : -0,6			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -1,31 – **2020** : -0,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 3,8	**2018** 4,4	**2019** 3,1	**2020** 2,4

Source : Managem
**Appartenant à 99,97% à REMINEX*

d. TECHSUB

1. Présentation

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

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

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

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

2. Missions

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

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

Zone	Sondage Carotté (en M.L.F*)			Circulation Inverse (en M.L.F*)			Sondage destructif (en M.L.F*)			Raise Boring (en M.L.F*)			MEGA Raise Boring(RBR600) (en M.L.F*)			Travaux miniers (en M.L.G**)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Filiales en Afrique	3 932	439	4 530	57 003	46 510	91 936			29 423	0	0		0	0		0	0	
Clients externes internationaux	0	549		0	1 316					0	0		0	0		0	0	
Filiales au Maroc	123 193	41 402	36 360	60 229	37 414	16 474				3 241	3 249	1 644		490	491	6 420	7 987	6 334
Clients externes Maroc	0	825		0	0					0	0		0	0		0	0	
Total	**127 125**	**43 215**	**40 890**	**117 232**	**85 240**	**108 410**	**0**	**0**	**29 423**	**3 241**	**3 249**	**1 644**	**0**	**490**	**491**	**6 420**	**7 987**	**6 334**

Source : Managem
(*) M.L.F : Mètre linéaire foré
(**) M.L.G : Mètre linéaire galerie
Les missions reportées pour l'exercice 2019 continuent dans leur processus durant l'exercice 2020.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	TECHSUB			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1992			
Capital Social	10,2 MMAD			
Nombre de titres détenus	100 059			
Montant du capital détenu	10,2 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,87%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 167,3 – **2020** : 164,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 9,9 – **2020** : -4,8			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -7,0 – **2020** : -16,4			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
	74,6	83,2	76,2	59,8

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

Le résultat d'exploitation de TECHSUB a enregistré une baisse de 14,7 MMAD en raison de l'augmentation des coûts des intrants, notamment les pièces de rechange.

La situation nette est passée de 76,2 MMAD à 59,8 MMAD entre 2019 et 2020, soit une baisse de 16,4 MMAD.

Filiales au Maroc

e. Akka Gold Mining (AGM)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Akka Gold Mining (AGM)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1992			
Capital Social	0,6 MMAD			
Nombre de titres détenus	2 997			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	93,48%*[34]			
Autres actionnaires	ONHYM détient 6,52%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 380,7 – **2020** : 491,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -0,1 – **2020** : 85,3			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -26,7 – **2020** : 73,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 143,0	**2018** 230,4	**2019** 203,7	**2020** 277,4

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

Au titre de l'exercice 2020, le résultat d'exploitation et le résultat net de AGM ont enregistré une hausse de 85,4 MMAD et 100,4 MMAD respectivement. Cette hausse est due principalement à l'effet de l'amélioration du cours du cuivre.

La situation nette de AGM passe ainsi de 203,7 MMAD en 2019 à 277,4 MMAD en 2020 soit une hausse de 73,7 MMAD.

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

f. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Guemassa (CMG)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1988			
Capital Social	690,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	5 999 985			
Montant du capital détenu	600,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	86,94%*[35]			
Autres actionnaires	ONHYM : 13,06%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 812,4 – **2020** : 771,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -154,3 – **2020** : -68,7			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -188,1 – **2020** : -147,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 760,8	**2018** 1 076,8	**2019** 888,6	**2020** 741,5

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

Au titre de l'exercice 2020, le résultat d'exploitation a enregsitré une hausse de 55,5% en raison de l'amélioration de la qualité du produit concentré et la réduction du cash cost qui ont compensé la baisse du chiffre d'affaires (programme d'excellence opérationnelle).

Entre 2019 et 2020, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 41,4 MMAD, le résultat d'exploitation est passé de -154,3 MMAD à -68,7 MMAD et le résultat net est passé de -188,1 MMAD à -147,2 MMAD.

[35] Calcul du pourcentage du capital détenu : 80% + (99,77% x 100% x 6,957%)

g. Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	2,7 MMAD			
Date de création	1930			
Nombre de titres détenus	26 789			
Montant du capital détenu	2,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 1 002,5 – **2020** : 979,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -140,0 – **2020** : 24,4			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : -282,0 – **2020** : -58,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 512,4	**2018** 764,3	**2019** 482,3	**2020** 423,8

Source : Managem

Le chiffre d'affaires de CTT est passé de 1 002,5 MMAD à 979,7 MMAD. Cette situation s'explique par la baisse du cours de presque 1 USD.

Le résultat d'exploitation et le résultat net ont enregistré une hausse de 164,4 MMAD et 223,5 MMAD respectivement. Ces performances s'expliquent par baisse des cash cost dans le cadre du programme d'excellence opérationnelle et l'augmentation de la contribution du cobalt en provenance de Bouazzer.

La situation nette de CTT est passée ainsi de 482,3 MMAD en 2019 à 423,8 MMAD en 2020, soit une baisse de 58,5 MMAD.

h. Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	26,0 MMAD			
Date de création	1961			
Nombre de titres détenus	259 993			
Montant du capital détenu	26,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 263,5 – **2020** : 148,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 36,5 – **2020** : -37,6			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 25,7 – **2020** : -53,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 17,7	**2018** -9,3	**2019** 16,4	**2020** -36,8

Source : Managem
**Appartenant à 100,00% à CTT*

En 2020, la situation nette de SAMINE s'établit à -36,8 MMAD contre 16,4 MMAD en 2019. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse du résultat net -78,9 MMAD).

i. Société Métallurgique d'Imiter (SMI)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Société Métallurgique d'Imiter (SMI)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1969			
Capital Social	164,5 MMAD			
Nombre de titres détenus	1 319 788			
Montant du capital détenu	132,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,26%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 851,8 – **2020** : 855,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 112,6 – **2020** : 102,3			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 91,1 – **2020** : 97,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 1 418,2	**2018** 1 096,2	**2019** 1 187,3	**2020** 1 284,75

Source : Managem

La situation nete de SMI est passée de 1 187,3 MMAD en 2019 à 1 284,8 MMAD en 2020, soit une baisse de 97,5 MMAD.

j. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

1. Présentation

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	SOMIFER			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1950			
Capital Social	88,9 MMAD			
Nombre de titres détenus	888 882			
Montant du capital détenu	88,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 341,6 – **2020** : 379,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 50,5 – **2020** : 74,5			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 25,3 – **2020** : 33,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 147,6	**2018** 165,1	**2019** 190,4	**2020** 244,1

Source : Managem
**Appartenant à 100,00% à CTT*

k. SAGHRO

1. Présentation

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

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de SAGHRO (SAGHRO) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Saghro			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	50,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	500 000			
Montant du capital détenu	50,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 10,3 – **2020** : 3,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 1,8 – **2020** : 2,0			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 0,2 – **2020** : 0,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** 48,9	**2018** 49,0	**2019** 49,2	**2020** 49,5

Source : Managem

En 2020, Saghro affiche un chiffre d'affaires de 3,3 MMAD contre 10,3 MMAD en 2019, et un résultat d'exploitation en hausse de 0,2 MMAD et qui s'élève à 2,0 MMAD. Pour sa part le résultat net s'établit à 0,3 MMAD contre 0,2 MMAD en 2019.

I. COMPAGNIE MINIERE D'OUMEJRANE (CMO)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Compagnie Minière d'Oumejrane			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	100,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	1 000 000			
Montant du capital détenu	100 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (MMAD)	**2019** : 135,6 – **2020** : 200,6			
Résultat d'exploitation (MMAD)	**2019** : -74,7 – **2020** : -51,4			
Résultat net (MMAD)	**2019** : -98,5 – **2020** : -84,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017** -129,0	**2018** -1,2	**2019** -99,3	**2020** 16,8

Source : Managem

La situation nette de CMO est passée de -99 MMAD à 16,8 MMAD entre 2019 et 2020, ceci étant expliqué par l'effet combiné de la réduction de capital de 148,6 MMAD et de l'augmentation de capital de 200 Mdh.

m. COMPAGNIE MINIERE DE DADES (CMD)

1. Présentation

La Compagnie Minière de Dadès (CMD) est une filiale de Managem détenue à 100%, créée en 2015 pour porter des prospects cuivre, notamment le projet Bouskour, dont la cession par Saghro au profit de CMD n'a pas encore été actée. Cette cession aura lieu après la finalisation de l'étude de faisabilité. Noter que le projet Bouskour n'est pas encore à sa phase de construction.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Dadès au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Dadès			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2015			
Capital Social	50,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	500 000			
Montant du capital détenu	50,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : néant – **2020** : néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : -0,2 – **2020** : 0,0			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 1,3 – **2020** : 1,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
	12,4	51,1	52,3	53,8

Source : Managem

La situation nette passe de 52,3 MMAD en 2019 à 53,8 MMAD en 2020, en raison du résultat net généré sur l'année de 1,5 MMAD.

n. Compagnie de Transports et Travaux Aériens (CTTA)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Transports et Travaux Aériens (CTTA) au 31 décembre 2020 :

Données au 31 décembre 2020				
Dénomination sociale	Compagnie de Transports et Travaux Aériens			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1967			
Capital Social	0,3 MMAD			
Nombre de titres détenus	3 000			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	**2019** : 9,3 – **2020** : 9,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	**2019** : 1,1 – **2020** : 1,2			
Résultat net (en MMAD)	**2019** : 0,5 – **2020** : -0,4			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2020	Néant			
Situation nette (en MMAD)	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
	-57,4	0,1	0,6	0,2

Source : Managem

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

En 2020, la situation nette de CTTA s'établit à 0,2 MMAD contre 0,6 MMAD en 2019. Cette baisse provient du résultat net généré en 2020 (-0,4 MMAD).

III.3.3. Relations entre Managem et ses filiales en 2020

Les conventions conclues au cours de l'exercice

a. Convention de compte courant conclue entre MANAGEM SA et sa filiale Société des Mines de Mandiana (SMM)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de SMM des avances en comptes courants à hauteur de 7 615 000 USD en 2020, dans le but de participer au développement des projets de cette dernière. Ces avances de trésorerie octroyées ont été rémunérées aux taux Libor USD 12 mois majoré de 7% en 2020. Les produits comptabilisés par MANAGEM dans le cadre de cette convention s'élèvent à 5 968 KMAD HT au cours de l'exercice 2020. Aucun montant n'a été encaissé à ce titre.

b. Convention de compte courant entre MANAGEM SA et sa filiale MANAGOLD

Cette convention prévoit la mise à disposition de MANAGOLD des avances en comptes courants à hauteur de 80 157 647 USD en 2020, dans le but de participer au développement des projets de cette dernière. Ces avances de trésorerie ont été rémunérées aux taux Libor USD 12 mois majoré de 7% en 2020. Les produits comptabilisés par MANAGEM dans le cadre de cette convention s'élèvent à 39 087 KMAD HT au cours de l'exercice 2020. Aucun montant n'a été encaissé à ce titre.

c. Convention de compte courant conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANAGOLD

Cette convention prévoit la mise à disposition de MANAGOLD des avances en comptes courants à hauteur de 35 899 248, 82 Euros, dans le but de participer au développement des projets de cette dernière. Ces avances en comptes courants ont été rémunérées aux taux 5,13% par an en 2020. Les produits comptabilisés par MANAGEM dans le cadre de cette convention s'élèvent à 2 317 KMAD HT au cours de l'exercice 2020. Aucun montant n'a été encaissé à ce titre.

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

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA et ses filiales au profit de la société LAMILU en République Démocratique du Congo (RDC). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM et ses filiales au profit de la société TMC en République Démocratique du Congo (RDC). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société CTT. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société MCM au Soudan. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Le montant encaissé au cours de l'exercice 2020 s'élève à 18,948 MMAD.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Lamikal (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société RGGG (Gabon). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société COMISA en République du Congo. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Managem Gabon. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

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

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2020 : 8,935 MMAD HT ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2020 : 9,783 MMAD TTC.

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

1. Convention d'administration des affaires

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

La rémunération varie selon les filiales, entre 1,65% et 5% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2020 à 131,9 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	1,65%	12,7
CTT	1,65%	16,2
SMI	4,65%	39,4
SAMINE	4,15% et 4,65%	6,8
AGM	3,15%	15,5
REMINEX	3,15%	6,0
TECHSUB	1,65%	2,7
SMM	5,00%	0,0
CMO	3,15%	6,3
MANUB	2,50%	20,0
SOMIFER	1,65%	6,3
Total		**131,9**

Source : Managem

2. Convention de gestion et de suivi des approvisionnements

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

La rémunération est fixée à 5% des achats stockés pour SMM et à 3% pour le reste des filiales. A ce titre, la rémunération s'est élevée pour l'exercice 2020 à 72,0 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	3,00%	5,6
CTT	3,00%	5,7
SMI	3,00%	4,4
SAMINE	3,00%	0,9
AGM	3,00%	1,6
REMINEX	3,00%	0,1
TECHSUB	3,00%	1,1

SMM	5,00%	50,3
SOMIFER	3,00%	0,9
CMO	3,00%	1,4
Total		**72,0**

Source : Managem

3. Convention d'administration du personnel

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

La rémunération est fixée à 5% de la masse salariale pour SMM et à 2,5% pour le reste des filiales. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2020 à 23,7 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	2,50%	4,0
CTT	2,50%	5,4
SMI	2,50%	5,3
SAMINE	2,50%	1,4
AGM	2,50%	1,3
REMINEX	2,50%	2,4
TECHSUB	2,50%	1,8
SMM	5,00%	0,3
SOMIFER	2,50%	0,8
CMO	2,50%	1,1
Total		**23,7**

Source : Managem

En vertu des trois conventions de gestion précitées conclues entre Managem S.A. et ses filiales (convention d'administration des affaires, de gestion des approvisionnements et administration de personnel), le montant encaissé au cours de l'exercice 2020 au titre des dites conventions s'élève à 205,3 MMAD.

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

Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie octroyées par MANAGEM SA à ses filiales ainsi que les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par les filiales à MANAGEM SA sont rémunérés au taux maximum des intérêts déductibles des comptes courants d'associés fixé annuellement par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances. A ce titre, le taux de rémunération appliqué en 2020 a été de 3,73%. Le compte courant créditeur et les avances octroyées par les filiales SMI et SOMIFER & DADES à MANAGEM SA ont été rémunérés au taux de 4,15% et 3,73% en 2020.

- Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2020 : 95,4 MMAD HT ;
- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2020 : 9,5 MMAD HT ;
- Somme reçues au titre de l'exercice 2020 : 69,7 MMAD TTC ;
- Somme versées au titre de l'exercice 2020 : 5,3 MMAD TTC.

l. Convention de gestion de couverture des métaux conclue entre MANAGEM SA et ses filiales.

Cette convention prévoit la réalisation par MANAGEM SA pour le compte de ses filiales des opérations de couverture de métaux. L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de MANAGEM SA s'élève à 450 208 KMAD au 31 décembre 2020. Cette prestation n'est pas rémunérée.

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

Cette convention prévoit la mise en place d'un programme de couverture de l'OR au profit de la société RGGG. Cette prestation de couverture est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2020. Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé au cours de l'exercice 2020.

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

Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe AL MADA dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par la société AL MADA à MANAGEM SA ont été rémunérés aux taux de 3,30% en 2020.

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2020 : 3 789 KMAD hors taxes ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2020 : 3 293 KMAD TTC.

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

Cette convention porte sur l'engagement de cautionnement solidaire pris par MANAGEM SA au profit de RGGG (Gabon) dans le cadre du financement du projet BAKOUDOU dont le montant principal s'élève à USD 20 000 000. MANAGEM SA reçoit une rémunération au taux annuel de 2.5% appliqué sur l'encours de l'emprunt. Aucune opération n'a été effectuée au cours de l'exercice 2020. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé relative à cette convention.

Le tableau suivant présente un récapitulatif des flux entre Managem S.A et ses filiales entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020
SMM			
Produits (Convention de compte courant)	8	0	6
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	0
Décaissements	0	0	0
Managold			
Produits	0	0	39
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	0
Décaissements	0	0	0
Managold			
Produits	0	0	2
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	0
Décaissements	0	0	0
MCM			
Produits	0	0	0,7
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	19
Décaissements	0	0	0
REMINEX			
Produits	0	0	0
Charges	8	10	9
Encaissements	0	0	0
Décaissements	15	11	10
SMM			
Produits (Contrat Operateur pour le développement du projet TRI-K	8	0	0
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	0
Décaissements	0	0	0
Conventions de rémunération de gestion entre Managem S.A et ses filiales			
Produits	186	200	228
Charges	0	0	0
Encaissements	186	169	205
Décaissements	0	0	0

Conventions de gestion de trésorerie entre Managem S.A et ses filiales			
Produits	87	103	95
Charges	9	3	10
Encaissements	85	89	70
Décaissements	10	3	5

Source : Managem

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

III.4. Secteur d'activité de Managem

III.4.1. Le secteur minier au Maroc

Contribution du secteur à l'économie nationale

a. Présentation générale[36]

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

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

- il contribue à hauteur de 10% en 2017 dans la formation du PIB marocain ;
- sa part dans les exportations marocaines avoisine les 19,20% en valeur en 2019 ;
- il participe au développement régional et rural, qui se matérialise par le nombre d'emplois directs crée par le secteur qui est de 41 000 emplois en 2019 ;
- il est partie prenante du désenclavement des régions déshéritées ;
- et il favorise l'essor des secteurs du transport et des ports.

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

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

A noter cependant qu'à l'instar des autres pays producteurs de minerais, la santé de l'industrie minière au Maroc dépend de plusieurs facteurs macroéconomiques, tels que la volatilité des cours des matières premières, la croissance économique des pays émergents et le niveau de la demande internationale sur les minerais.

A cet effet, de nombreuses mesures sont entreprises en permanence dans un objectif de découverte de nouveaux gisements, de développement de contrats commerciaux ou encore de couverture contre les risques de baisse de cours. Ces mesures concernent l'augmentation du taux de couverture du territoire marocain en terme de cartes des sols, l'élargissement de la chaîne de valeur dans l'objectif de produire des métaux à plus forte valeur ajoutée, la diversification des minerais produits et la promotion de la petite mine. Il s'agit également de l'augmentation des investissements dans la recherche et développement pour diminuer les

[36] Source : Ministère de l'Energie, des Mines et de l'Environnement

coûts d'extraction et de transformation et pour mettre en place de nouveaux procédés de valorisation des minerais.

b. Fiche signalétique du secteur minier marocain

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

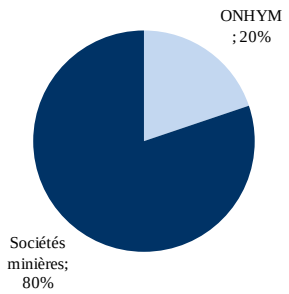
Caractéristiques	Données
Contribution au PIB (En 2017)	10%
Part dans les exportations nationales (En 2019)	19,20%
Production globale (En 2019)	
Produits miniers	38,1 MT dont 35,2 MT de phosphates
Produits transformés	16,7 MT pour les dérivés de phosphates et 15 632 tonnes pour les produits transformés
Ventes totales (En 2019)	
Exportations	54,2 Mrds MAD
Locales	7,1 Mrds MAD
Nombre de permis en vigueur (En 2020)	
Permis de recherche	3 579
Cartes achevées dans le cadre du PNCG (En 2020)	
Cartes géologiques	44,37% de taux de couverture du territoire
Cartes géophysiques	47,67% de taux de couverture du territoire
Cartes géochimiques	12,45% de taux de couverture du territoire

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

c. Répartition du patrimoine minier marocain

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

Répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2018



Source : ONHYM

d. Production Minière

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

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

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

Le tableau ci-dessous présente une vue intégrale sur l'évolution de la production des principaux minerais extraits au Maroc entre 2017 et 2019 :

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

Source : Ministère de l'Energie et des Mines
**chiffre corrigé*

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

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

e. Exportation minière

Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de certains produits d'origine minérale entre 2017 et 2019 :

Minerais	2017		2018*		2019**		Var. 18/17	Var. 19/18
	Valeur (MMAD)	Part %	Valeur (MMAD)	Part %	Valeur (MMAD)	Part %		
Phosphates	8 370	54,99%	8 298	56,50%	7 311	54,99%	-0,86%	-11,89%
Ferraille	1 905	12,52%	1 663	11,32%	1607	12,09%	-12,70%	-3,37%
Sulfate de Baryum	818	5,37%	840	5,72%	948	7,13%	2,69%	12,86%
Minerai de cuivre	1 592	10,46%	1 170	7,97%	922	6,93%	-26,51%	-21,20%
Minerai de plomb	805	5,29%	816	5,56%	732	5,51%	1,37%	-10,29%
Autres	1731	11,37%	1 901	12,94%	1 775	13,35%	9,82%	-6,63%
Total	**15 221**	**100,00%**	**14 688**	**100,00%**	**13 295**	**100,00%**	-3,50%	-9,48%

Source : BAM
**chiffres révisés par rapport aux données communiquées dans le dernnier dossier d'information visé suite à la publication du nouveau rapport de Bank Al-Maghrib.*
***Chiffres provisoires*

Entre 2017 et 2019, les exportations des minerais sont passées de 15 221 MMAD à 13 295 MMAD, soit une baisse moyenne de 6,54% en l'espace de deux ans.

III.4.2. Les principaux acteurs du secteur minier au Maroc

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

a. Opérateurs publics

1. Groupe OCP

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

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

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

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

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

Le Groupe compte environ 30 filiales et joint-ventures ainsi que plusieurs bureaux de représentation dans le monde. Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à près de 56,2 milliards MAD à fin 2020[37].

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

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

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

- En matière de recherche et d'exploration minières, l'ONHYM a engagé un ensemble de travaux d'exploration minière portant sur 45 objectifs dont 31 propres à l'ONHYM et 14 en partenariat. Durant l'année 2019, les travaux propres de l'ONHYM ont concerné 31 projets dont 8 pour les métaux précieux, 9 pour les métaux de base et l'uranium, 4 pour les roches et minéraux industriels, 6 pour la reconnaissance minière et 4 projets spéciaux de géothermie. Les travaux en partenariat ont intéressé 14 projets dont 4 pour les métaux précieux, 6 pour les métaux de base et 4 pour les roches et minéraux industriels.[38].

b. Opérateurs privés

1. Intervenants privés

Société	Caractéristiques
Compagnie Minièrede Touissite (CMT)	La Compagnie Minière de Touissit a été créée en 1974 pour mettre en valeur le gisement de plomb de Beddiane, découvert à proximité de l'ancienne mine épuisée de Touissit, qui avait été exploité de 1964 à 1972, dans la région d'Oujda au Nord-Est du Maroc. En 1996, CMT a élargi son domaine d'activité grâce à l'acquisition de la mine de Tighza située dans la région de Meknès auprès de la SMA (Société Minière de Djebel Aouam). La société s'est ainsi spécialisée dans l'exploration, l'extraction et le traitement de minerais de plomb argentifère et de zinc argentifère. Depuis la fermeture en 2002 de l'ancienne mine de Touissit, CMT exploite désormais une seule mine située à Tighza (Moyen Atlas), où elle possède 4 concessions et 7 permis d'exploration aurifère, dont un projet de développement aurifère actuellement mis en œuvre. La mine de Tighza constitue le plus grand gisement de plomb-argent au Maroc. En 2019, la société possède 13 concessions, 18 permis miniers et 35 permis de recherche répartis sur l'ensemble des régions marocaines pour le plomb, l'or, le zinc, le cuivre et l'argent.

[37] Source : site OCP

[38] Source : Rapport annuel 2018 de l'ONHYM

Société	Caractéristiques
Compagnie Marocaine des Barytes (COMABAR)	La COMABAR est spécialisée dans l'exploitation de la barytine et la bentonite.
Compagnie Minièrede Seksaoua (CMS)	CMS a été créée à l'initiative de la Société Nord-Africaine de Recherches et d'Exploitation des Mines d'Argana (SNAREMA) et Trafigura. La société est spécialisée dans le développement et la recherche de gisements de cuivre dans la région de Seksaoua, entre Marrakech et Agadir.
Société Anonyme Chérifienne des Etudes Minières - SACEM-	SACEM exploite le gîte de manganèse de l'Imini, dans la province d'Ouarzazate.
Maya Gold and Silver	La société Maya Gold and Silver exploite actuellement la mine d'argent de Zgounder, à travers la société de projet Millenium silver mining SA qui en détient 85%. L'ONHYM détient le reste des participations (15%). La société canadienne avait gagné le droit d'exploiter la mine sur appel d'offre en septembre 2011. La mine d'argent de Zgounder a ensuite été inaugurée après réhabilitation le 20 septembre 2014. Maya Gold & Silver est cotée à la bourse canadienne TSX Venture Exchange. Son chiffre d'affaires s'établit à 14 MUSD à fin décembre 2020. Durant la période 1982-2002, le site, situé sur une zone géologique proche de la mine d'Imiter (Managem), a déjà fait l'objet d'une exploitation par la Compagnie Minière de Touissit et le BRPM (ex ONHYM). Mais l'exploitation avait été abandonnée suite à la déprime des cours du métal gris, après avoir produit plus de 150 tonnes d'argent.
Kasbah Resources	Kasbah Resources va exploiter le projet d'Achmmach, qui est amené à devenir l'un des plus importants dans le secteur de l'étain en Afrique. Ce projet comprend l'extraction minière et la concentration du minerai dans une usine métallurgique sur le site. Le site est localisé à l'ouest de la ville d'El Hajeb au nord du Maroc et le projet a été découvert par le BRPM en 1985. Par la suite, le BRPM a continué les travaux d'exploration dans la région d'Achmach jusqu'en 1992. Créée pour développer ce projet marocain, Kasbah Resources Ltd, qui a commencé l'exploration sur le site en 2007, est une société listée à Sydney sur l'ASX. Son actionnariat est composé par la Banque mondiale (IFC) à 18%, African Lion Group (14,8%) et Traxys (4,6%). Le projet minier lui-même dénommé "Atlas Tin" a pour actionnaires les groupes japonais Toyota Tsusho (20%), la filiale de Nippon Steel,Nittetsu, pour 5% et les 75% restants appartiennent à Kasbah Resources. La société va aussi développer un autre projet cible d'étain situé à 15 Km d'Achmach dans la région de Bou El Jaj.

Source : Managem

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

2. Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM)

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

La FDIM a pour principales missions :

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

III.4.3. Réglementation du secteur

a. Cadre légal

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

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

b. Principales clauses de la réforme du code minier :

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

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

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

- la définition des titres miniers qui sont :
  - ✓ l'autorisation d'exploration ;
  - ✓ le permis de recherche ;
  - ✓ la licence d'exploitation.
- l'introduction d'une disposition précisant que les gîtes dont on peut extraire de l'énergie sous forme thermique sont considérés comme mines ;
- l'institution de l'autorisation d'exploration offrant la possibilité aux permissionnaires de développer des programmes d'exploration sur de vastes zones ;
- l'extension du titre minier à tous les produits de mines, ce qui permet d'éviter la superposition de titres miniers de différentes catégories dans le système actuel ;

- l'institution de l'autorisation d'exploitation des haldes et terrils, prévue pour l'enrichissement et/ou la valorisation des masses constituées de rejets et déchets de produits de mines provenant des opérations d'extraction et/ou de traitement et/ou de valorisation de ces produits. Cette autorisation est accordée pour une durée de 5 ans, renouvelable une seule fois, non cessible et non amodiable ;
- l'introduction de dispositions relatives aux cavités naturelles ou artificielles destinées au stockage souterrain du gaz naturel, des hydrocarbures liquides, liquéfiés ou gazeux, ou de produits chimiques à usage industriel. Ces dispositions permettent l'attribution de permis de recherche des cavités et de licences d'exploitation des cavités pour l'exploitation des produits susmentionnés. Cette mesure peut par exemple être appliquée pour régler la problématique de l'utilisation des cavités de sel pour le stockage des GPL et des hydrocarbures liquides ;
- l'introduction de dispositions concernant l'étude d'impact et le plan d'abandon à fournir pour les activités de recherche et/ou d'exploitation des produits de mines ou des haldes et terrils et de recherche et/ou d'exploitation des cavités ;
- la soumission, à la loi relative aux mines, des activités d'extraction, de collecte et de commercialisation des spécimens minéralogiques et fossiles et des météorites dont les dispositions spécifiques sont prévues pour être définies par voie réglementaire ;
- la définition d'un régime transitoire concernant les permis de recherche, les permis d'exploitation,les concessions en vigueur et les exploitations de carrières dont le produit exploité sera régi par les dispositions de la loi relative aux mines.

c. Garantie des droits des investisseurs

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

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

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

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

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

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

d. Mesures d'encouragement fiscal

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

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

e. Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement[39] prévoit, à travers la signature d'une convention entre les investisseurs et l'Etat, la prise en charge par celui-ci de certaines dépenses pour des projets déterminés en raison de leurs montants importants et du nombre d'emplois stables qu'ils créent. Ces dépenses concernent les travaux hors site, les dépenses d'infrastructures externes ainsi que les frais de formation professionnelle.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- L'économie Mondiale et les perspectives futures ont une incidence directe sur l'évolution de l'activité minière mondiale. En générale, une forte croissance de l'économie s'accompagne d'une amélioration nette des prix des métaux comme constaté ces dernières décennies avec le développement effréné des pays émergents principalement les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et l'Afrique de Sud). La Chine, engagée dans une transformation profonde de son modèle économique axé sur les exportations et les investissements à une économie axée sur la consommation intérieure et les services, devrait impacter

[39] Source : Ministère de l'Energie et des Mines

l'industrie minière mondiale au fur et à mesure de l'avancement de l'implémentation de son programme ;

- À long terme, les économies émergentes et en développement devraient continuer à stimuler la croissance mondiale et, par extension, la demande pour des produits minéraux, alors que les économies avancées connaîtront une croissance plus modeste ;
- Les tensions et conflits géopolitiques : en temps de tensions, les métaux voient leur volatilité fluctuer et il devient difficile de prédire l'évolution de l'activité tant que le problème n'est pas résolu, conduisant les différents intervenants à plus de prudence ce qui ralentirait l'activité ;
- Les marchés financiers où les produits physiques et « papiers » adossés à la production minière jouent un rôle très important dans l'évolution de l'activité. L'incertitude et l'instabilité des marchés financiers et notamment la spéculation ont une incidence sur les prix (ex. en temps de très forte volatilité, l'Or, considéré comme valeur refuge par les investisseurs souhaitant protéger leur patrimoine, voit ses cours évoluer à la hausse poussant les différents intervenants du secteur, producteurs comme consommateurs, à revoir leur stratégie (notamment, les niveaux de production, les investissements à engager) ;
- La R&D et Innovation technologique : avec l'épuisement et la limitation des ressources naturelles disponibles et la demande croissante pour les métaux, il devient important de trouver des solutions technologiques en investissant dans la R&D. Le renchérissement de certains métaux, comme par exemple le Cobalt a stimulé de nombreuses initiatives à travers le monde pour réduire son utilisation dans les batteries électriques produit fortement demandé grâce au récent engouement pour les voitures électriques ;
- L'environnement et particulièrement le changement climatique et la transition énergétique : avec l'aggravation des conditions climatiques mondiales, les gouvernements ainsi que les industriels doivent mettre en place des politiques plus favorables à la préservation des ressources et leur utilisation.

Facteurs Micro, propre à chaque pays et principalement :

- La stabilité politique ;
- Le changement législatif notamment au niveau des codes miniers ;
- Les droits de l'Homme ;
- Le niveau de développement des infrastructures ;
- L'attractivité du pays aux investisseurs étrangers ;
- Les démarches administratives ;
- Etc.

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

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

- La pandémie Covid 19 qui a impacté le secteur minier avec en premier plan une volatilité très importante des prix des métaux, de la devise aisi que les problèmes logistiques engendrés par les fermetures des frontières, ce qui a eu un impact sur les délais de réalisation des projets ;
- la transition énergétique : l'urgence de faire face au changement climatique, notamment dans le transportavecl'engouement pour les véhicules électriques et le stockage de l'énergie électrique d'origine renouvelable, a entrainé des tensions sur le marché de certains métaux notamment le Cobalt dont les cours ont atteints des sommets grâce à la forte demande des fabricants de batteries pour voitures électriques ;
- L'impact de la guerre commerciale entre les US et la Chine reste limitée dans ses conséquences ;

- La révolution numérique : l'émergence de nouvelles technologies notamment l'intelligence artificielle et l'électrification de l'industrie a été un facteur.

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

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

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

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

III.4.7. Le secteur minier dans le monde

Présentation

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

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

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

La récession mondiale de 2020 déclenchée par la pandémie de COVID-19 a constitué un choc majeur pour les marchés des produits de base. Bien qu'ils aient rebondi depuis, les prix du pétrole ont chuté de 60 % entre les niveaux antérieurs à la pandémie et leur creux en avril, et les prix des métaux ont chuté de 16 %. Ces variations brutales des prix peuvent avoir des répercussions macroéconomiques importantes pour les exportateurs de produits de base, de nombreux marchés émergents et économies en développement étant fortement tributaires des métaux, notamment du cuivre et de l'aluminium, pour leurs recettes d'exportation.

Les chocs sur les prix des métaux semblent avoir des impacts asymétriques, les augmentations de prix étant associées à de petites expansions temporaires de l'activité, mais les baisses de prix étant associées à des ralentissements plus prononcés de la croissance et à des pertes de recettes fiscales et d'exportation. Ces résultats soulignent l'importance des mesures de politique anticyclique lorsqu'il s'agit de réagir aux variations des prix des produits de base.

Les prix du pétrole et des métaux peuvent être affectés par des chocs communs, tels que les récessions mondiales et leurs reprises ultérieures, de sorte que les prix évoluent en tandem. Par exemple, les prix de l'énergie et des métaux ont baissé pendant la récession mondiale de 2009 et ont augmenté pendant la reprise

qui a suivi. Ces périodes de mouvements synchronisés des prix peuvent se produire à court et à long terme - les cycles des prix du pétrole et des métaux ont coïncidé du début des années 1970 au milieu des années 1980, et du début des années 2000 à la fin des années 2010, bien que les prix des métaux aient connu un cycle supplémentaire au milieu des années 1990.

Parfois, le pétrole et les métaux réagissent différemment à un choc commun, ou sont secoués par des chocs spécifiques aux produits de base, notamment des chocs au niveau de l'offre et de l'évolution technologique. La pandémie du COVID-19 en est un exemple, le pétrole ayant été nettement plus touché que les métaux en raison des mesures de confinement qui ont eu un impact disproportionné sur les voyages.

Zoom sur les fondamentaux des métaux produits par le Groupe Managem

a. Argent

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande mondiale d'argent sur la période 2012 – 2020 :

EnMOz	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Argent métal	985,1	1 071,2	1 024,6	1 070,4	997,2	966,0	989,8	995,4	896,1	-1,2%
Variation		*8,7%*	*-4,4%*	*4,5%*	*-6,8%*	*-3,1%*	*2,5%*	*0,6%*	*-10,0%*	

Source : World Silver Survey 2021
** Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2021 »*

La demande mondiale d'argent a enregistré une baisse de 10,0 % en 2020 pour s'établir à 896,1 MOz, l'augmentation des investissements retail ayant été atténuée par la forte baisse de la demande de bijoux et d'argenterie.

Par région, la demande en Europe a baissé de 8%, tandis que la demande enAmérique du Nord a progressé de 2%. La demande en Asie de l'Est a également baissé dans l'ensemble, bien que les performances aient été très mitigées au niveau national, une baisse de la demande a été observée en Chine, mais une hausse de la demande a été observée au Japon et au Taïwan.

Sur le plan sectoriel, la demande de produits électroniques et électriques a enregistré une baisse de 4 %, la hausse de la demande dans le domaine du photovoltaïque ayant compensé la baisse de la demande dans les autres segments.

La demande relative aux produits industriels a enregistré une baisse de 7%, les catalyseurs d'oxyde d'éthylène n'ayant pu compenser que partiellement les lourdes pertes enregistrées par l'Inde dans ce segment.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'offre mondiale de l'argent sur la période 2012 – 2020 :

En MOz	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 19/11
Production minière	795,9	845,3	881,9	896,40	899,4	862,9	848,4	833,2	784,4	-0,2%
Variation		*6,2%*	*4,3%*	*1,6%*	*0,3%*	*-4,1%*	*-1,7%*	*-1,8%*	*-5,9%*	
Ventes gouvernementales	3,6	1,7	1,2	1,10	1,1	1,0	1,2	1,0	1,2	-12,8%
Variation		*-51,9%*	*-32,9%*	*-5,2%*	*0,0%*	*-9,1%*	*15,0%*	*-13,0%*	*20,0%*	
Recyclage	216,0	192,7	175,0	166,5	164,5	167,8	167,8	170,5	182,1	-2,1%
Variation		*-10,8%*	*-9,2%*	*-4,9%*	*-1,2%*	*2,0%*	*0,0%*	*1,7%*	*6,8%*	
Autres	0,0	0,0	10,7	2,2	0,0	0,0	0,0	13,9	8,5	NA
Variation		*NA*	*NA*	*79,3%*	*100,0%*	*NA*	*NA*	*NA*	*39,0%*	
Total	**1 015,5**	**1 039,8**	**1 068,7**	**1 066,2**	**1 065,0**	**1 031,7**	**1 017,3**	**1 018,7**	**976,2**	**-0,5%**
Variation		*2,4%*	*2,8%*	*-0,2%*	*-0,1%*	*-3,1%*	*-1,4%*	*0,1%*	*-4,2%*	

Source : World Silver Survey 2021
** Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2021 »*

L'offre en argent a enregistré une baisse moyenne de 0,5% sur la période 2012-2020 pour s'établir à 976,2 MOz en 2020.

En 2020, la production minière mondiale a enregistré une baisse de 5,9% en glissement annuel pour atteindre 784,4 Moz (24 399 t). Cette baisse est due aux fermetures temporaires de mines dans plusieurs grands pays producteurs d'argent au cours du premier semestre 2020, conséquence directe de la pandémie de COVID-19.

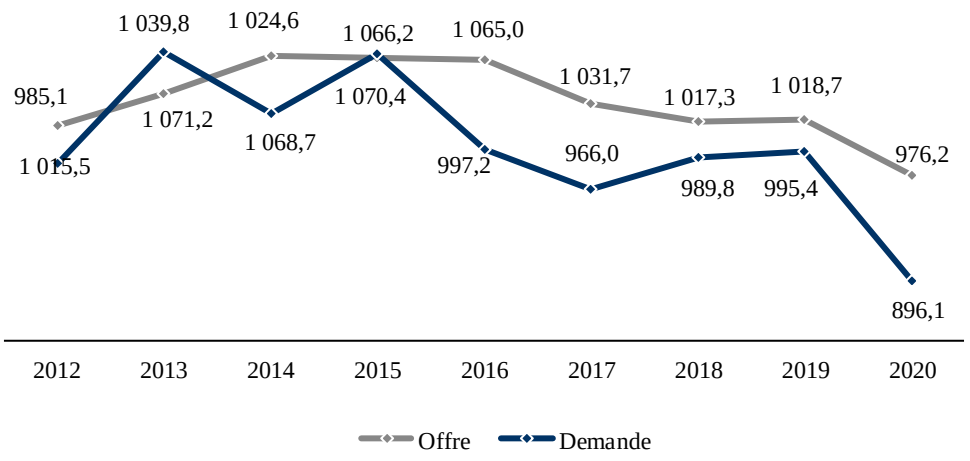
À l'opposé, la production d'argent des mines de cuivre a augmenté de 3,5 % en glissement annuel pour atteindre 198,3 millions d'onces (6 169 tonnes).

Pay pays, les baisses les plus importantes ont été enregistrées dans les pays qui ont mis en place des mesures de confinement dues au COVID-19, obligeant ainsi les mines à interrompre temporairement leurs activités. Cela a entraîné une baisse substantielle de la production d'argent au Pérou (-26,1Moz, 810t), en Argentine (-10,0Moz, 311t), au Mexique (-9,6Moz, 299t) et en Bolivie (-7,2Moz, 223t).

Malgré les perturbations causées par la pandémie, les mines dans d'autres pays ont continué à fonctionner à pleine capacité tout au long de l'année (la production a augmenté au Chili (+9,1Moz, 284t), en Inde (+1,2Moz, 38t) et en Australie (+1,2Moz, 37t).

Le graphique ci-dessous confronte l'offre et la demande d'argent sur la période 2012 – 2020 :

Offre et demande en Argent (en MOz)



Source : World Silver Survey 2021
** Les donnéesont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2021 »*

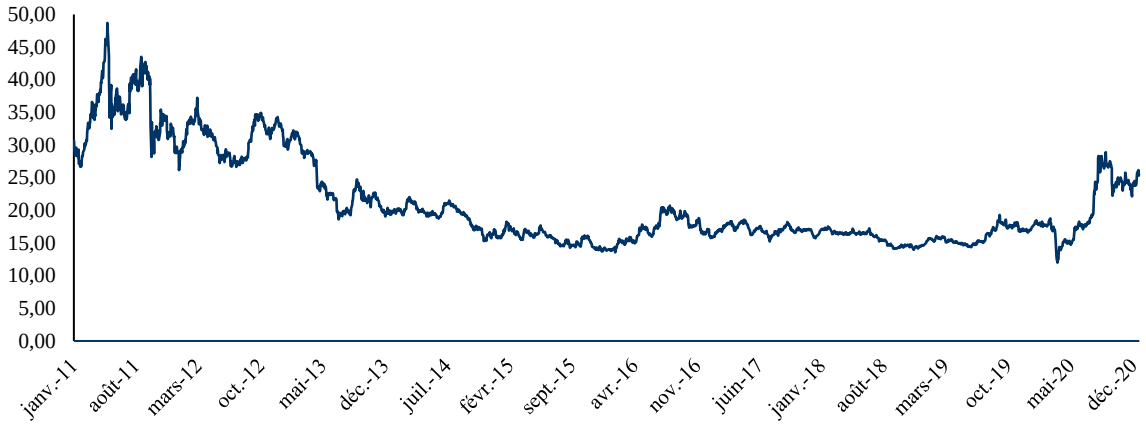
Entre 2012 et 2020, la demande d'argent est restée globalement inférieure à la production et les stocks disponibles sur le marché à l'exception de 2013 et 2015 qui sort de la normalité avec une offre déficitaire. En 2020, l'offre d'argent s'établie à 976,2 MOz soit un excèdent de 80,1 MOz.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'argent sur la période 2012 - 2020 :

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



Source : Managem

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

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

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

L'argent métal a suivi sa virée en contreperformance durant le premier semestre 2018, pour rechuter de -11% au cours de la deuxième partie de l'année. Le cours est donc passé d'une valeur de 17.2$ à fin Juin à 15$ en fin d'année 2018, soit une fourchette de variation assez large de 2$. La moyenne du 2ème semestre s'établissait à 15,03$.

Les cours de l'argent ont réalisé un bond important en 2020 en atteignant un sommet de 28.9 $/Oz en Septembre, soit la meilleure performance pluriannuelle depuis 2011. Le deuxième semestre 2020 a augmenté de +46% par rapport aux six premiers mois, ces derniers étaient marqués par une récession temporelle due à la volonté des gouvernements à injecter des liquidités afin d'attiser les marchés.

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

macro-économiques, le cours de l'argent a réalisé une performance record de 19,31$ en septembre pour l'année 2019.

Le cours d'argent était influencé par :

- Lattrait pour l'argent métal dans un contexte de crise sanitaire d'une part, et d'autre part son coût moindre que l'or facilitant ainsi son approvisionnement. La demande en ETF, principal outil de spéculation pour sécuriser les épargnes, a donc connu un essor sans précédent avec plus de +350% de progression en une année actuelle.
- La demande industrielle reste également stimulée par la politique des gouvernements qui tend à réduire leurs empreintes de Carbonne, poussant à plus d'utilisation d'argent dans les énergies alternatives telles que les panneaux solaires ou photovoltaïques (10 % de la demande mondiale 6actuelle) ;
- Le passage en technologie à la 5G a contribué de sa part à mouvementer cette demande en hausse, sans négliger les nouvelles utilisations telles que les radars des véhicules autonomes, batteries lithium-ion, etc ;
- La politique accommodante des banques centrales visant à créer de la liquidité et plus d'inflation, afin de limiter les effets de la crise sanitaire.

b. Or

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la demande en or sur la période 2012 – 2020 :

En Tonne		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Demande		4 681,5	4 554,8	4 399,9	4 333,2	4 435,9	4 267,6	4 400,2	4 382,5	3 803,0	-2,6%
	Variation	*NA*	*-2,7%*	*-3,4%*	*-1,5%*	*2,4%*	*-3,8%*	*3,1%*	*-0,4%*	*-13,2%*	

Source : World Gold Council
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «World Gold Council 2021 »*

La demande de l'or a connu une baisse moyenne de 2,6% entre 2012 et 2020 en passant de 4 681,5 tonnes à 3 803,0 tonnes. Ce repli, est inhérent, pour une grande partie, à la baisse de la demande indienne suite à la mise en place de règles strictes concernant l'importation de l'or avec pour objectif l'assainissement des équilibres macroéconomiques.

L'autre élément majeur ayant conduit à ce recul est les doutes qui ont plané sur les marchés quant à une éventuelle remontée des taux de la FED. Ceci a impacté la demande qui a enregistré une baisse pour la quatrième année consécutive (-1,4%) à 4 332,1 tonnes à fin 2015. Cette tendance baissière a été inversée en 2016, une année durant laquelle la demande de l'or a enregistré une évolution de 2,3% suite aux chocs ayant marqué les scènes politiques américaine et européenne.

En 2020, le niveau de la demande de l'or baisse de 13,2% par rapport à 2019, ceci est principalement la conséquence d'une baisse au niveau de la demande en bijouterie (-34,0% par rapport à 2019), ainsi qu'une baisse de 7,3% de la demande industrielle.

Par catégorie, la bijouterie représente près de 36,8% de la demande mondiale de l'or. Les hedge funds, viennent en seconde position avec une part qui avoisine les 23,1% à fin 2020. Enfin, la demande des banques centrales et autres institutions a enregistré une baisse de 51,2% en 2020 et s'établit à 8,6% de la demande mondiale.

2. Analyse de l'offre

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'offre globale de l'or sur la période 2012 – 2020 :

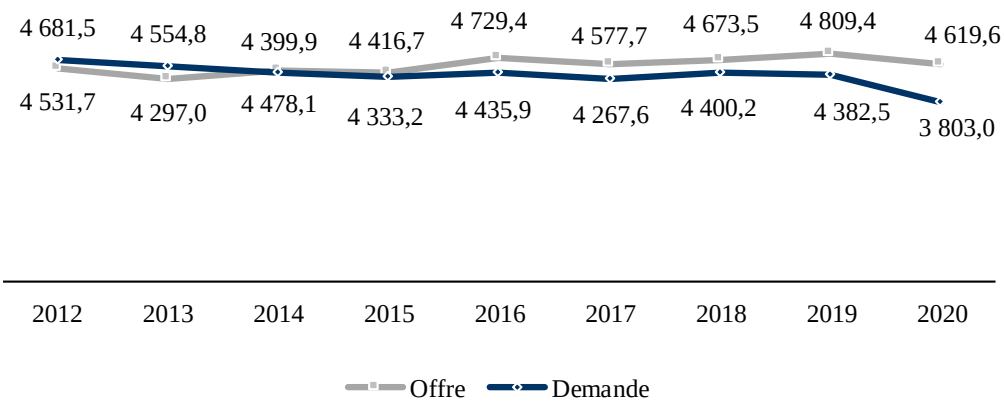
En Tonne	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Production minière	2 939,6	3 127,9	3 241,7	3 334,2	3 459,1	3 491,9	3 553,9	3 529,8	3 388,7	1,8%
Variation	*NA*	*6,4%*	*3,6%*	*2,9%*	*3,7%*	*0,9%*	*1,8%*	*-0,7%*	*-4,0%*	
Recyclage	1 637,5	1 197,0	1 131,5	1 069,6	1 232,7	1 111,4	1 132,0	1 273,5	1 282,8	-3,0%
Variation	*NA*	*-26,9%*	*-5,5%*	*-5,5%*	*15,3%*	*-9,8%*	*1,9%*	*12,5%*	*0,7%*	
Couverture Producteur	-45,3	-27,9	104,9	12,9	37,6	-25,5	-12,5	6,2	-51,9	1,7%
Offre	**4 531,7**	**4 297,0**	**4 478,1**	**4 416,7**	**4 729,4**	**4 577,7**	**4 673,5**	**4 809,4**	**4 619,6**	**0,2%**

Source : World Gold Council
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «World Gold Council 2021 »*

Sur la période 2012-2020, l'offre globale de l'or a connu une légère hausse de 0,2% à 4 619,6 tonnes. En 2020, l'offre de l'or a baissé de 3,9%, tirée essentiellement par la production minière qui a enregistré une baisse de 4,0%.

Le graphique ci-dessous confronte l'évolution de l'offre et de la demande de l'or entre 2012 et 2020 :

Offre et demande en or (en tonne)



Source : World Gold Council
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «World Gold Council 2020 »*

Entre 2011 et 2013, la demande de l'or a dépassé l'offre proposée sur le marché pour atteindre 4 560,7 tonnes à fin 2013. Ceci reflète la position stratégique de l'or dans les arbitrages que réalisent les investisseurs, notamment dans des périodes où le manque de visibilité plane sur l'activité économique.

La période 2013-2020 présente un surplus de l'offre en or en raison d'une baisse de la demande émanant des marchés les plus importants et notamment l'Inde et la Chine combinée à une hausse de la production minière sur la même période.

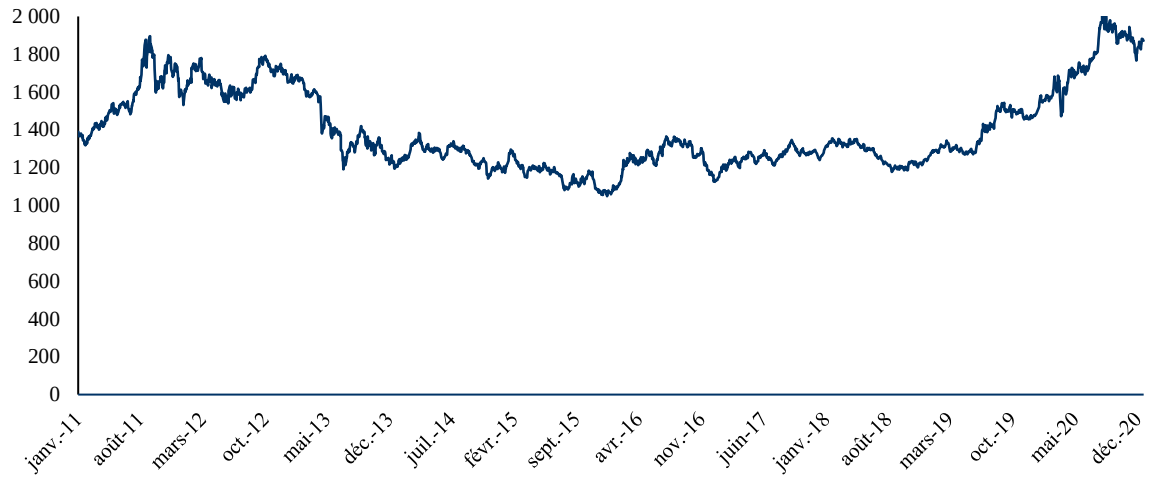
En 2020, l'offre de l'or s'est établie à 4 619,6 tonnes tandis que la demande de l'or s'est située à 3 803,0 tonnes, soit un excédent de 816,6 tonnes.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'or sur la période 2011 - 2020 :

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



Source : Managem

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

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

En 2017, l'or, métal refuge de tradition pour les investisseurs, avait connu une légère prise de valeur, atteignant ainsi une valeur moyenne de 1 257 $/Oz contre une valeur moyenne de 1 248 $/Oz en 2016, soit en évolution de +0,7%. Le cours de l'or signale aussi une volatilité modérée au cours de 2017 avec un pic de performance en septembre à1 346 $ /Oz.

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

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

Durant le premier semestre 2020, l'or a connu une hausse de 25% en glissement annuel par rapport à 2019 en raison des élements suivants :

- Une première période d'achat par les investisseurs considérant l'or comme valeur refuge ;

- Une seconde phase marquée par la volonté des banques centrales à injecter de la liquidité pour défaire la récession économique et réduire ainsi ses réserves d'or, cette phase est marquée par une chutte importante du cours entre mars et avril ;
- Une troisième phase, mentionnant un doute plané chez les ménages et les investisseurs suite à des indicateurs économiques décourageants, ce qui a porté le cours de l'or vers le sommet de sa performance depuis des années (1776$/Oz en juin).

Pendant le deuxième semestre 2020, les cours de l'Or ont affiché une moyenne de 1 892 $/oz soit une progression de + 16% par rapport aux six premiers mois. En glissement annuel, l'or a réalisé une performance de + 27%, tout en atteignant une valeur maximale de 2 058 $/oz à mi-Août, soit le pic le plus important depuis 2011.

La bonne performance de l'or en 2020 trouve son origine dans les facteurs suivants :

- Le risque de prolongement de la crise sanitaire et son retour négatif sur les rendements économiques, atténué en partie par l'avancement des vaccins en prévision d'une sortie latente de la récession. La FED « prévoit » une reprise économique en 2021 de 4% ainsi qu'un recul du taux de chômage, l'inflation est prévue en hausse pour atteindre 1.3% ;
- L'intérêt porté par les investisseurs face au recul des marchés financiers des différentes places mondiales, les devises internationales majeurs avait connu ainsi une contre-performance qui n'est pas rassurante ;
- Dans un souci de relance économique et de maintien du niveau d'inflation par l'injection de liquidité, la BCE avait procédé à un programme d'urgence de rachat d'actifs pandémie (PEPP), le portant de 600 milliards d'euros à 1 350 milliards, et ce jusqu'en 2021. Cette technique affaiblit l'attrait de ces mêmes obligations et instruments similaires. Dans ce même alinéa, et par volonté de redémarrer les marchés locaux et plus d'assouplissement monétaire, la Banque d'Angleterre a renforcé en Novembre son programme d'achats d'obligations en y additionnant 150 Md de £. La FED a signalé qu'elle allait maintenir son taux directeur juste au-dessus de zéro (0.25% à fin Décembre), mesure affaiblissant le Dollar et incitant les investisseurs à refugier les valeurs dans l'or. Additionnellement à ce panel de facteurs, on peut également évoquer la baisse du rendement des obligations et des bons du trésor Américains (0.53% en juillet avant de rebondir à 1% à fin 2020). On décèle également l'augmentation de l'endettement des gouvernements ;
- La demande des investissements physiques (ménages et industries) a poursuivi sa régression en 2020 pour atteindre -23% par rapport à 2019, spécialement la demande en joaillerie en Inde et en Chine (-35%) par l'effet d'annulation de fêtes traditionnelles telles que leDiwali ainsi que les mariages sous effets économiques de la crise ;
- Cette forte baisse est compensée, notamment en valeur face à une diminution globale en volume de -14%, par le doublement de la demande en ETF en 2020 ;
- On signale que la course vers la consolidation des réserves d'or des banques centrales n'a pas suivi en 2020 au vu t'atténuer les effets du contexte sanitaire et social actuel ;
- Le Dollar a connu une fluctuation puis une récession très remarquable en 2020 face aux devises étrangères, facteur profitant principalement au métal jaune.

c. Cobalt

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la demande sur la période 2015-2020 :

En Tonne		2015	2016		2017	2018	2019	2020	TCAM 15-20
Demande		90 064	93 464	123 000	123 100	126 500		128 000	7,3%
	Variation	*NA*	*3,8%*	*31,6%*	*0,1%*	*2,8%*		*1,2%*	

Source : Cobalt Development Institute
Les données concernant le cobalt entre 2011 et 2014 ne sont pas disponibles.

En 2016, la demande globale a avoisiné les 93 464 tonnes, en croissance de 3,8% par rapport à 2015. Cette hausse se justifie d'une part par la présence d'un intérêt industriel se traduisant par une forte utilisation de la matière dans la fabrication de batteries de plus en plus efficientes et d'autre part d'un mouvement spéculatif de la part des fonds d'investissement qui comptent accumuler les acquisitions en attente d'une envolée importante des cours. La consommation apparente mondiale semble avoir été d'environ 125 000 tonnes en 2018, ce qui représente une légère augmentation (+1,6%) par rapport aux 123 000 tonnes de l'année précédente. La demande apparente a enregistré une amélioration d'environ 13% en Asie, des niveaux similaires en Europe et une légère baisse en Amérique par rapport à la même période en 2017[40][41].

2. Analyse de l'offre

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

En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2017	2018	2019	2020	TCAM 20-11	
Offre	82 247	77 189	85 904	91 754	98 113	93 889	116 937	138 100	134 800		124 300		4,7%
Variation	*NA*	*-6,1%*	*11,3%*	*6,8%*	*6,9%*	*-4,3%*		*24,5%*			*18,1%*	*-2,4%*	*-7,8%*

Source : Cobalt Development Institute

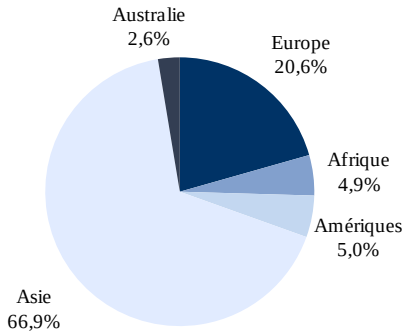
Entre 2011 et 2018, l'offre de Cobalt est passée de 82 247 tonnes à 124 344 tonnes, soit une croissance moyenne de 6,1%. Cette augmentation significative s'explique essentiellement par l'effort qui a été déployé par la Chine afin d'augmenter sa production de cobalt et ce dans un objectif de se positionner sur la production des batteries LCO. Entre 2017 et 2018, l'offre de Cobalt est passée de 116 937 tonnes à 124 344 tonnes soit une augmentation de 6,3 %.

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

[41] Source : Cobalt Development Institute

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

Répartition de la production de Cobalt par région en 2018



Source : Cobalt Development Institute

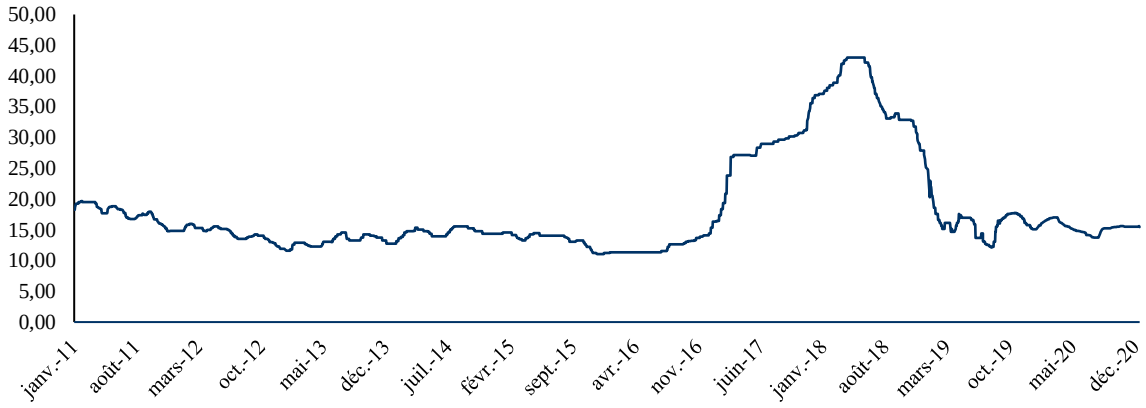
Les principaux producteurs de Cobalt en 2018 sont la Chine, le Finlande et la Belgique qui totalisent 79,5% de la production mondiale. Le Maroc vient quant à lui en 11ème position avec une production propre qui s'élève à 1 619 tonnes.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cobalt sur la période 2012 – 2020 :

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



Source : Managem

Le cours du Cobalt a connu un bilan mitigé entre 2012 et 2017. Après une stagnation due à un excédent de l'offre entre 2012 et 2016, les prix repartent à la hausse au dernier trimestre portés par l'augmentation de la demande en 2016 (+3,8%).

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

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

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

En 2020, le cours du Cobalt a connu une légère baisse de -3% par rapport à 2019. Le cours du Cobalt a connu un rythme un peu plus soutenu lors de la deuxième moitié de 2020 avec une hausse de 4% par rapport aux six premiers mois, ces derniers avaient connu une volatilité mouvementée par la demande mondiale assez mitigée.

La quasi stabilité des cours du cobalt en 2020 s'explique par :

- Une **demande** en recul de -3% en 2020 :
  - ✓ Baisse de la demande pour le secteur aérospatial de -40% en 2020 ;
  - ✓ Baisse la demande des pneus pour le secteurs automobiles (-5%) ;
  - ✓ Baisse de la demande en Europe et en Amérique du Nord suite au freinage de plusieurs secteurs de production ;
  - ✓ La baisse de la demande est repêchée par le marché des VE qui devait progresser dans le futur ; Cette reprise de forme est expliquée par la rentrée en vigueur de la réglementation Européenne qui tend à limiter les effets du CO2.
- Cette évolution devrait s'accélérer entre 2021 et 2025 ;
  - ✓ Ce facteur reste néanmoins limité par l'émergence d'une plus grande utilisation des batteries lithium-ferphosphate (LFP) de deuxième génération, moins coûteuses au point de vue des producteurs des Voitures Electriques, d'autant plus que la plupart des Tesla Model 3 construits en Chine seront désormais équipés de LFP.
  - ✓ La baisse de la demandé reste également repêchée par le développement du réseau de télécommunication 5G, avec une hausse du besoin en cobalt de +12% et qui devrait s'accélérer en 2021 avec un développement de +40%.
- **L'offre minière** a signalé une baisse de -3.5%, expliquée par :
  - ✓ Baisse des exports de la RDC suite aux effets de la crise sanitaire, à la fermeture de la mine de Mutanda et la baisse de la production de « Katanga Mining » (seule mine ouverte actuellement du Groupe Glencore), un recul qui reste atténuée par la performance de la mine de Kamoya de Wanbo. Cette baisse a également comme origine l'incapacité du gouvernement local à aboutir ses projets énergétiques en support des mines principales, ainsi que les opérations de maintenance au niveau des sites qui ont été ralenties.
  - ✓ La contreperformance signalée auparavant au Canada, à CTT au Maroc, aux Philippines et au Madagascar a connu un reversement relatif lors de la deuxième moitié de 2020 ;
  - ✓ Orientation vers la consommation des stocks de la RDC, surplus gardé de la production excédentaire en 2019.
  - ✓ La chaine d'approvisionnement avait également constitué un vrai obstacle pour l'acheminement des produits vers les ports d'export (Afrique du Sud par exemple suite à la fermeture des frontières).
- Le cours du cobalt a été également sujet des facteurs suivants :
  - ✓ Face à l'abondance de la production suite à la demande prévisionnelle de certains secteurs tels que les superalliages, des remises ont été accordées sur les prix exercés, certains avaient même réduit leurs cours de deux chiffres ;
  - ✓ Cette baisse est contrecarrée par une hausse des cours du cobalt intermédiaire souffrant d'une logistique portuaire complexe en Afrique du Sud.

- ✓ Un autre facteur haussier et déterminant pour le cours du cobalt, et qui l'a boosté à la fin de cette année, est la demande du SBR (Bureau Chinois des Réserves Stratégiques) qui a manifestement augmenté ses demandes pour le dernier trimestre 2020.

Avec la reprise attendue de la production en RDC, un surplus des stocks est prévu pour les années à venir, conduisant les cours à une estimation de 15.7 $/lb et 15 $/lb respectivement pour 2020 et 2021. Le rattrapage de l'offre par une forte demande des VE propulsera les prix vers 18.8 $/lb et 24.5 $/lb pour 2023 et 2024.

d. Cuivre

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de cuivre raffiné sur la période 2012 – 2020 :

En Kt		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Demande		20 473	21 396	22 880	23 062	23 492	23 705	24 484	24 427	24 978	2,5%
	Variation	*3,9%*	*4,5%*	*6,9%*	*0,8%*	*1,9%*	*0,9%*	*3,3%*	*-0,2%*	*2,3%*	

Source : International Copper Study Group
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «International Copper Study Group 2020 »*

La demande de cuivre est passée de 20 473 KT à 24 978 KT entre 2012 et 2020, soit un TCAM de 2,5%. Cette croissance a été alimentée par le marché chinois dont la consommation a triplé en une décennie représentant ainsi 51%[42] de la demande mondiale à fin 2018 (vs. 20% en 2006).

En 2020, la demande mondiale enregistre une hausse de 2,3% par rapport à 2019, ceci est principalement dû aux éléments suivants :

- une baisse de 10% de l'utilisation mondiale de cuivre raffiné (hors Chine), notamment l'utilisation de cuivre raffiné a diminué de 15 % au Japon, de 11 % dans l'UE, de 5 % aux États-Unis et d'environ 10 % en Asie (hors Chine).
- l'augmentation de 38% des importations nettes de cuivre raffiné permettant à l'utilisation apparente de la Chine d'augmenter de 13 %, ce qui a compensé les baisses d'utilisation dans les autres régions du monde.

2. Analyse de l'offre

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

En Kt		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Offre		20 203	21 060	22 483	22 838	23 357	23 548	24 058	24 045	24 419	2,4%
	Variation	*3,1%*	*4,2%*	*6,8%*	*1,6%*	*2,3%*	*0,8%*	*2,2%*	*-0,1%*	*1,6%*	

Source : International Copper Study Group

[42] Source : International Copper Study Group, communiqué de presse du 09 Décembre 2019

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

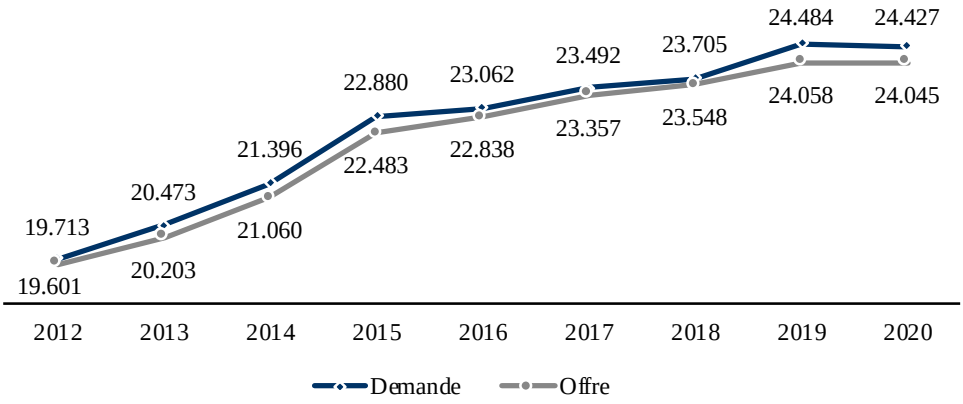
Entre 2012 et 2020, l'offre globale du cuivre a connu une hausse de 2,4%. En 2020, la production en cuivre raffiné a enregistré une hausse de 1,6% en raison des éléments suivants :

- L'augmentation de 25% de la production de raffinage électrolytique chilienne qui a été affectée par l'arrêt temporaire de la fonderie au cours de 2019.
- La croissance de 2,5% de la production raffinée chinoise qui a subi l'impact négatif des arrêts temporaires liés aux restrictions COVID-19, de l'offre restreinte de ferraille et des contraintes liées aux importations de concentrés.
- L'augmentation de 5% en RDC de la production raffinée en Afrique en raison de la montée en puissance d'usines SX-EW nouvelles ou agrandies, et de 35 % en Zambie, où la production s'est remise des problèmes opérationnels des fonderies et des fermetures temporaires en 2019.

La diminution de 20% de la production raffinée indienne principalement en raison de la suspension temporaire des opérations de Birla Copper en mars-mai, suite à un verrouillage national dû au COVID-19.

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

Offre et demande en cuivre raffiné (en Kt métrique)



Source : International Copper Study Group
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «International Copper Study Group 2020 »*

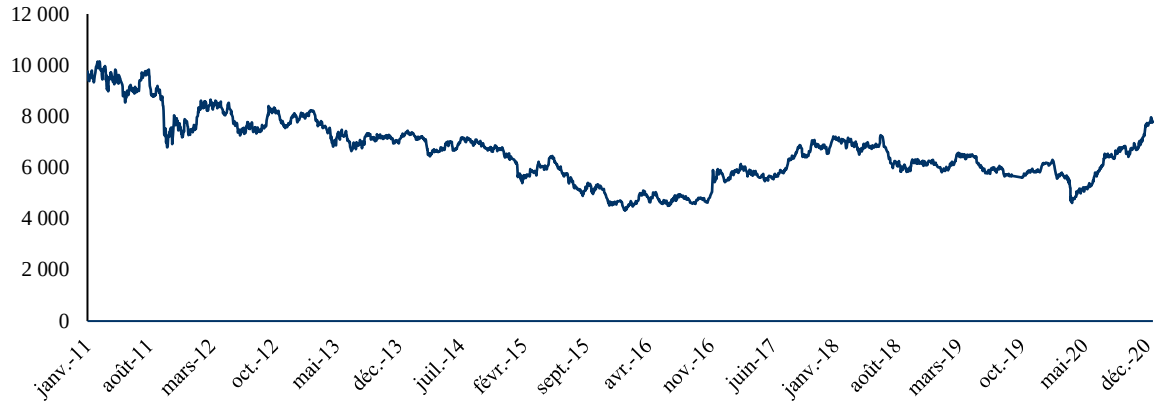
La confrontation de l'offre et la demande de cuivre fait ressortir un relatif équilibre entre 2012 et 2020.

3. Analyse du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cuivre sur la période 2011 - 2020 :

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



Source : Managem

Depuis 2011, le ralentissement de l'économie chinoise, accompagnée d'une augmentation de la production du cuivre sur les 5 dernières années, a eu pour effet de générer un recul régulier des cours depuis l'année 2011. En 2016, les perturbations d'approvisionnement de cuivre à destination de la Chine (1er consommateur mondial) et l'attente de mesures de soutien de l'économie par les gouvernements chinois et américain, notamment après que Donald Trump ait promis une relance de l'industrie américaine, ont permis au cuivre de progresser au cours de l'année 2016 et atteindre ainsi la barre de 5 935 $/t.

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

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

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

En 2020, le cuivre a dépassé les 7964 $/t pour la première fois depuis plus de sept ans, signalant ainsi le début d'un nouveau marché haussier à long terme alors que l'offre est en retard par rapport à la croissance attendue de la demande. Le cours du métal rouge a reflété en général la santé de l'économie mondiale et en particulier celle de l'économie chinoise qui est en forte reprise après la baisse de régime résultante de la crise sanitaire, soulevant par l'occasion le cours du cuivre d'environ 80% par rapport à son creux de mars. Globalement, et en glissement annuel, les prix du cuivre ont performé de +3% par rapport à 2019. Le deuxième semestre a par ailleurs évolué de 20% par rapport premier semestre.

- **La demande mondiale** a reculé de -2.5% en volume par l'effet de la crise sanitaire. Cette régression aurait pu être plus importante au vu des contractions qu'ont connu les économies les plus avancées, mais elle était atténuée par :
  - ✓ Une demande de l'économie Chinoise (habituellement 50 % du besoin mondial) qui avait augmenté de +12.5% en 2020 (en brut). Le pays a également nettement augmenté ses imports de lingots en cuivre provenant essentiellement du Pakistan, de l'Inde et du Thaïlande. Le besoin de la Chine réside essentiellement dans la relance des programmes de développement des infrastructures, les énergies renouvelables, l'électroménager ainsi que l'ajustement de la courbe de demande en

voitures. La Chine avait également aspiré à reconstituer ses stocks stratégiques en prévoyance d'un déficit du marché ;

- ✓ Une tendance haussière des investissements dans les équipements de fabrication de semi-conducteurs, nécessaires aux communications et des infrastructures informatiques, avoisinant +9% en 2020 ;
- ✓ Le programme des Etats-Unis pour investir dans les infrastructures d'une valeur de 2000 Milliards de Dollar ;
- ✓ Le prix du cuivre profitait également du cours bas du billet vert puisqu'une baisse de la devise Américaine rend le métal rouge moins onéreux pour les acheteurs utilisant d'autres devises.
- ✓ L'essor du marché des voitures électriques surtout en Europe malgré la crise sanitaire, stimulé par les réglementations environnementales et les aides gouvernementales pour le développement. La Voiture électrique nécessite considérablement plus de cuivre pour sa construction que la voiture à moteur thermique ; La demande en batteries a également progressé suite à cet essor des VE (Toyota, Volkswagen, Tesla, etc.)
- ✓ La volonté des plateformes mondiales à constituer un stock dit « stratégique » de cuivre (ainsi que la ferraille suite aux difficultés d'approvisionnement en concentré) pour des prévisions de spéculation motivée par un déficit mondial en la matière.

- **L'offre mondiale** a connu une baisse de l'ordre de -1.3 %, incombant aux facteurs suivants :
  - ✓ De nombreux pays avaient fermé une grande partie de leur économie en raison des perturbations de la chaîne logistique qui avait affecté le transport, la fusion, le raffinage, la transformation et la semi-sortie des fabricants. Des ports principaux comme en Afrique du Sud ont été à l'arrêt, et malgré le recours à des ports de l'est du continent, le régime d'export n'avait pas suivi la demande ;
  - ✓ Le Pérou, deuxième producteur mondial, avait vu ses exportations reculer de plus de 18% en 2020. Cette situation est due aux effets de la crise du Covid-19 ainsi qu'une crise politique ;
  - ✓ Le conflit commercial entre la Chine et l'Australie sur les frais de douane, a également contribué à un arrêt d'acheminement et de de reconstitution des stocks.
  - ✓ Au Chili, malgré des crises sociales cumulées (Cerro Colorado, Chuquicamata et Centi-nella), la production avait légèrement augmenté de 0,5% en 2020. Cette performance est attribuée aux deux principaux opérateurs, Codelco et Escondida ;
  - ✓ Des pays comme la RDC ou le Panama ont également vu le rendement de leurs mines augmenter de manière significative. En Indonésie, la production minière de cuivre a aussi augmenté de 23%, cette performance est due à un passage à l'exploitation à ciel ouvert pour certaines mines principales ;
  - ✓ La production de cuivre raffiné a légèrement augmenté de 1,2% grâce aux bonnes performances de pays comme le Chili, la Chine, la RDC ou encore la Zambie.

Le marché était prévu pour rester sur un déficit global de -313 Kt jusqu'à la fin de 2020.
Les analystes s'épaulent sur le déficit du marché et la stabilité des stocks, ainsi qu'une accélération de la demande liée notamment au programme de relance de Joe Biden focalisé sur les infrastructures, comme déterminants pour prévoir une continuation de ce trend haussier. La dépréciation du Dollar est un autre facteur qui favorisera les cours du métal rouge. On table sur une prévision moyenne de 7050 $/t en 2021, tandis qu'en 2022 le cours s'établira vers 6 050 $ par le rattrapage de la demande par l'offre.

e. Plomb

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande en plomb sur la période 2012 – 2020 :

En Kt	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Demande	10 583	11 149	11 111	11 049	11 508	12 046	12 232	12 163	11 528	1,1%
Variation	*1,4%*	*5,3%*	*-0,3%*	*-0,6%*	*4,2%*	*4,7%*	*1,5%*	*-0,6%*	*-5,2%*	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «International Lead and Zinc Study Group 2020 »*

La demande du plomb a connu une croissance moyenne de 1,5% sur la période 2012 – 2020 pour s'établir à 11,5 millions de tonnes. Sur la période 2012-2013, la demande du plomb a connu une hausse moyenne de 5,3% drainée par une reprise de la demande chinoise. Par ailleurs, entre 2014 et 2015, la demande a diminué de 0,6% due à la réduction de production de deux-roues électriques en Chine, dont les batteries représentent une part importante de la consommation.

En 2020, la demande de plomb a enregistré une baisse 5,2% principalement en raison de l'impact négatif du COVID-19 en 2020. Dans le cadre du scénario de pandémie, les activités de construction ont été temporairement interrompues afin de freiner la propagation de nouveaux cas de COVID-19, ce qui a entraîné une baisse de la demande de produits à base de plomb, tels que les feuilles de plomb, l'acier plaqué de plomb et autres, dans le secteur de la construction.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de plomb sur la période 2012 - 2020 :

En Kt	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Offre	10 640	11 152	11 135	11 059	11 546	11 897	12 186	12 195	11 682	1,2%
Variation	*0,3%*	*4,8%*	*-0,2%*	*-0,7%*	*4,4%*	*3,0%*	*2,4%*	*0,1%*	*-4,2%*	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «International Lead and Zinc Study Group 2020 »*

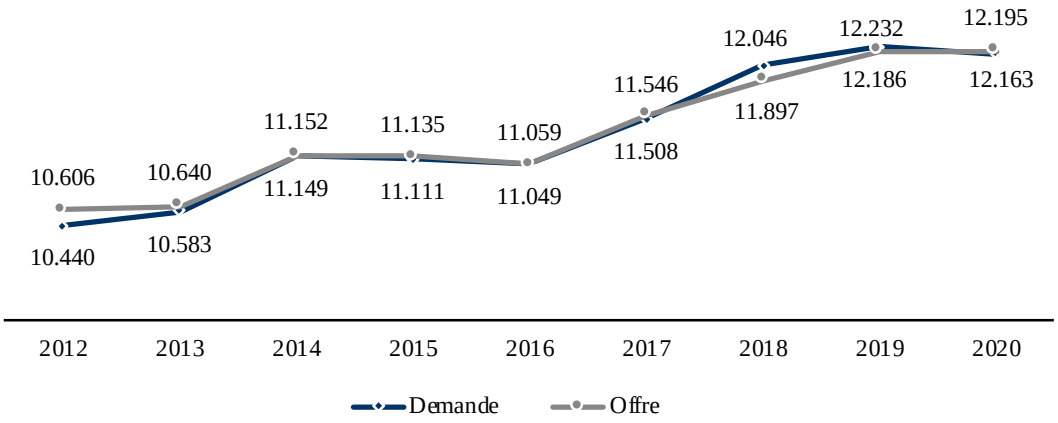
La production de plomb a marqué une progression moyenne de 1,2 % sur la période 2012 – 2020. Sur la période 2014 – 2015, la production de plomb a baissé de 0,7% impactée par le surplus de production constaté au cours des années précédentes.

Au titre de l'exercice 2020, la production de plomb a connu une diminution de 4,2% s'établissant à 11 682 Kt. En 2020, les mesures restrictives liées au Covid-19 ont fortement affecté l'industrie minière dans un certain nombre de pays, dont la Bolivie, le Mexique, le Pérou et l'Afrique du Sud. La production a également baissé en Argentine, en Australie, au Kazakhstan et au Canada, où les activités des mines ont été suspendues au cours du premier trimestre de 2020.

En Chine, les industries de 85 villes, y compris les fonderies de plomb, ont reçu l'ordre de réduire leur production au cours des mois d'hiver pour tenter de réduire la pollution atmosphérique, qui a dépassé les niveaux d'avant la crise, selon le Forum Economique Mondial.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande de plomb sur la période 2012 – 2020 :

Offre et demande de plomb en métal (en Kt)



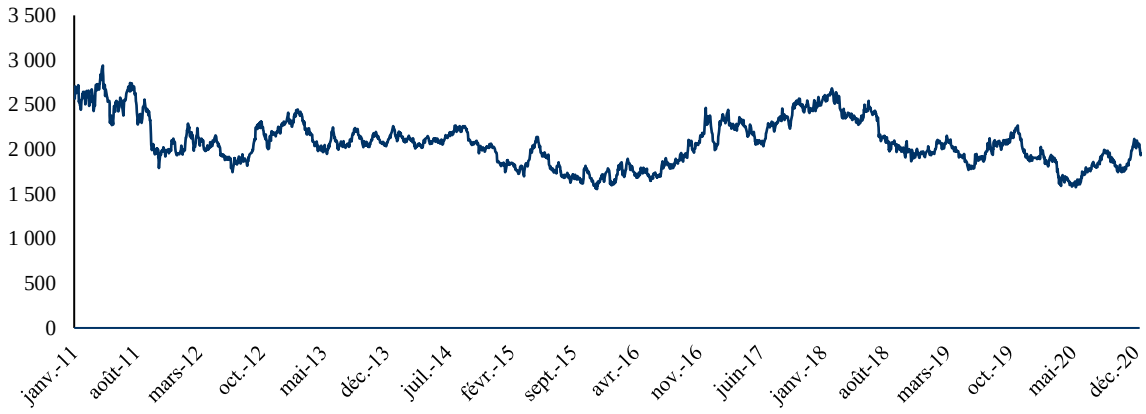
Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «International Lead and Zinc Study Group 2020 »*

Entre 2012 et 2020, l'offre et la demande sont sur des niveaux relativement équivalents avec une croissance globale des deux indicateurs sur la période. En 2017, on constate un léger détachement des évolutions respectives de la demande et de l'offre du plomb, ce dernier s'est amoindri en 2018, pour atteindre une équivalence relative encore une fois en 2020.

3. Evolution du cours

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

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



Source : Managem

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

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

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

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

Les cours du Plomb n'ont pas été très favorables en 2020, à l'encontre des autres métaux de base, et ont affiché une tendance en dents de scies. Par rapport à l'année précédente, les cours ont baissé de -9%, et ce malgré une reprise lors du deuxième semestre qui signale une performance de +8% par rapport aux six premiers mois.
Sous les effets de la crise sanitaire du Coronavirus, la consommation /**demande mondiale** était en récession de -1.5%, mais restait sous stimulation de la reprise de l'activité surtout en Chine.

- Le marché mondial de l'automobile qui a reculé de 22 % à fin Octobre 2020 avec des perspectives de redressement de la demande à la fin de l'année ;
- Le marché de l'immobilier qui a connu une contraction en 2020 avec une bonne reprise au quatrième trimestre suite aux supports des gouvernements locaux. La Chine fait du marché de l'immobilier un moteur de croissance avec une croissance de +4.2% depuis Août 2020 ;
- Avec le recul des achats de véhicules neufs, la demande en batteries plomb-acide pour les automobiles demeure un stimulateur majeur de la demande mondiale. Toutefois, cette technologie reste exposée aux substituts tels que les batteries lithium-ion, et les risques de pannes ;
- La demande du Plomb est dopée par le développement du réseau des télécommunications avec un passage massif de la technologie 4G à 5G surtout en Europe et Amérique du Nord.

L'offre minière :

- La production mondiale a connu un recul en 2020 de l'ordre de -5.6% suite aux fermetures de mines aux Pérou et Bolivie, malgré les frais de traitement favorables (passés de 300 $/t en Janvier à 100 $/t en Octobre).
- Le marché secondaire (classiquement la moitié de l'offre) a également été freiné suite à la fermeture de structures de recyclage en Allemagne (Recyclex par exemple) suite à la baisse des prix et de la demande surtout destinée au secteur de l'automobile ;
- L'offre minière reste épaulée par une bonne reprise en Chine, avec une production minière de +6% en 2020, une hausse du rendement des fonderies de +8 et moins d'importations de lingots de l'extérieur.

Le stock mondial, sous l'effet du recul de la demande, affiche un excédent de 300 Kt avec 2.4 semaines de consommation.
La baisse de la demande surtout pour les voitures, l'excédent actuel des stocks et la reprise de l'offre minière surtout en Chine, sont des facteurs qui conduisent les analystes à tabler sur des cours moyens entre 1800 et 2100$/t en 2021.

f. Zinc

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de zinc sur la période 2012-2020 :

En Kt	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Demande	12 378	13 160	13 674	13 627	13 670	13 944	13 663	13 737	13 212	0,8%
Variation	*-2,4%*	*6,3%*	*3,9%*	*-0,3%*	*0,3%*	*2,0%*	*-2,0%*	*0,5%*	*-3,8%*	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)
** Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »*

La demande de zinc est passée de 12 378 KT à 13 212 KT entre 2012 et 2020, soit une croissance moyenne de 0,8%. En 2020, la demande de zinc a affiché une baisse de 3,8% par rapport à 2019. La Chine a été le seul pays à signaler une augmentation de la consommation de zinc en 2020. Toutefois, malgré une augmentation de 1,3 % de la consommation de zinc raffiné en Chine, la consommation globale a diminué au niveau mondial. Cette baisse est principalement due à la chute de la consommation en Inde (4 % de la consommation totale), aux États-Unis (6 %), au Japon (3 %), en République de Corée (3 %) et en Europe (16 %). (16%). La consommation dans le monde hors Chine a diminué de 9,7 % en 2020.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de zinc sur la période 2012 – 2020 :

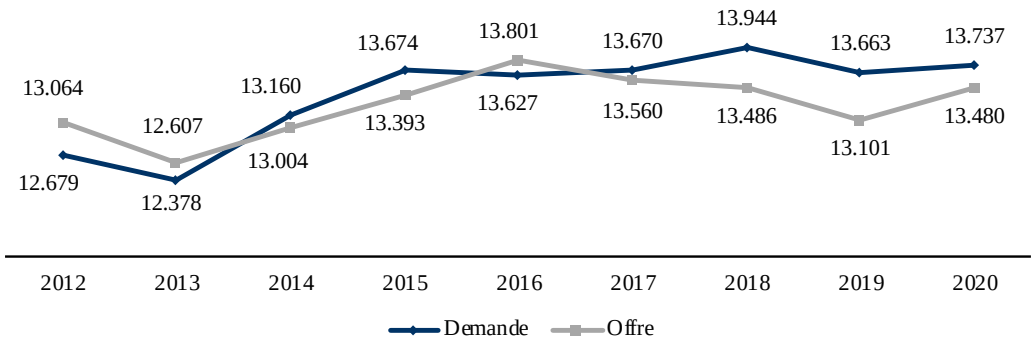
En Kt	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 20/12
Offre	12 607	13 004	13 393	13 801	13 560	13 486	13 101	13 480	13 700	1,0%
Variation	*-3,5%*	*3,1%*	*3,0%*	*3,0%*	*-1,7%*	*-0,5%*	*-2,9%*	*2,9%*	*1,6%*	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)
** Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »*

La production de zinc raffiné a connu une croissance moyenne de 1,0% sur la période 2012–2020 pour atteindre 13,7 millions de tonnes en 2020, en hausse de 1,6% par rapport à 2019. Le marché mondial du zinc est en déficit depuis l'année 2013 (2015 exclus), la hausse de la production est principalement due à la croissance de la production chinoise. La Chine est le plus grand producteur et consommateur de zinc raffiné dans le monde. Elle représente à elle seule 46 % de la production mondiale totale et consomme plus de la moitié de l'offre mondiale.

Le graphique suivant confronte l'offre et la demande de zinc sur la période 2012 – 2020 :

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



Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)
** Les donnéesont été révisées dans le rapport «International Lead and Zinc Study Group 2020 »*

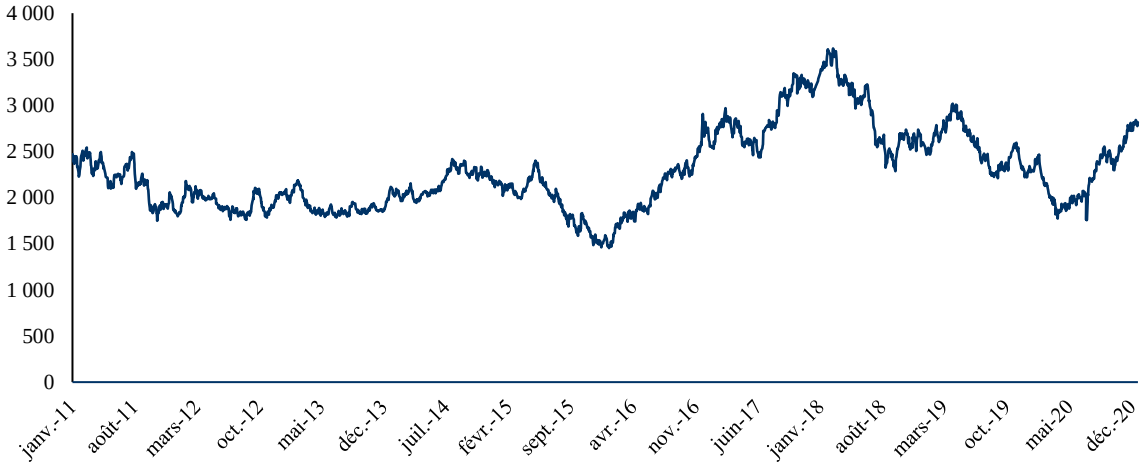
La confrontation de l'offre et la demande du zinc fait ressortir un déficit de 257 Kt en 2020.

3. Evolution du cours

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

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

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



Source : Managem

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

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

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

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

Après avoir affiché une contreperformance lors du premier semestre 2020 par l'effet de la crise sanitaire du Covid-19, les cours du zinc réalisent un rebond important lors de la deuxième moitié de l'année, marquant également un pic de 2 846 $/t à mi-décembre, avec une évolution de +22% par rapport aux six premiers mois de l'année.
En glissement annuel, le zinc a contre-performé de -12%.
Cette décroissance s'explique par :

- La **demande mondiale**, en léger recul par rapport à 2019 de l'ordre de -1.3%. Malgré le ralentissement de l'activité économique la première partie de l'année causée par la pandémie du Coronavirus, la demande mondiale était en pleine régime au titre du deuxième semestre de l'année 2020, stimulée par :
  - ✓ La volonté de la Chine de constituer un stock stratégique pour son plan de développement industriel (2021-2025) ;

- ✓ La demande de stockage à Singapour pour les diverses industries mondiales,
- ✓ Le besoin de constitution de stocks « financiers » pour la spéculation ;
- ✓ Le secteur automobile qui, malgré une contraction de 22% à fin Octobre 2020, reste en pleine normalisation depuis Juin 2020 avec plus de besoin de Zinc pour sa relance ;
- ✓ La demande en Zinc reste néanmoins impactée par des produits de substitution (alliages moulés sous pression) ou par des procédés plus économiques pour la production industrielle (revêtements en acier galvanisé) ;

Malgré une légère contraction suite à la fermeture conjoncturelle de plusieurs mines au Pérou, en Afrique du sud et en Bolivie, **l'offre minière** (-2.7%) révèle un bon rachat manifesté par un rendement positif des mines et fonderies en Chine et en Australie particulièrement ;

Le marché du zinc reste excédentaire de 359 kt en 2020 pour six semaines de consommation. Des stocks deviennent importants surtout à Singapour suite à l'incapacité des fournisseurs maritimes tels que l'Espagne, la Corée et l'Australie à pourvoir acheminer leurs productions.

Une reprise séquentielle de l'offre minière devrait augmenter la production de 4% à partir de 2021, permettant ainsi au marché de revenir à un léger excédent de concentrés, ce qui stabilisera le cours vers une moyenne entre 2 425 $/t et 2 200 $/t pour 2021 et 2022 respectivement.

III.5. Produits et marchés

III.5.1. Présentation de Managem

Le Groupe Managem opère sur trois segments d'activité :

- l'exploitation et la valorisation minière à travers sept sociétés filiales au Maroc (CMG, SMI, AGM, CTT, SAMINE, CMO, et SOMIFER) et à l'international à travers les sociétés REG[43] et MANUB (Gabon et Soudan). Le développement de plusieurs projets est en cours au Maroc et en Afrique notamment au Gabon, en RDC, au Soudan, au Congo Brazaville, au Burkina Faso, au Mali, en Guinée et en Côte d'ivoire ;
- les services support aux activités minières à travers trois sociétés filiales (TECHSUB, REMINEX et SAGAX) ;
- la distribution des produits miniers du Groupe à travers deux filiales établies en Suisse (Manatrade et Manadist) ainsi qu'une filiale établie à Dubai (Tradist).

III.5.2. Exploitation et valorisation minière

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

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

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

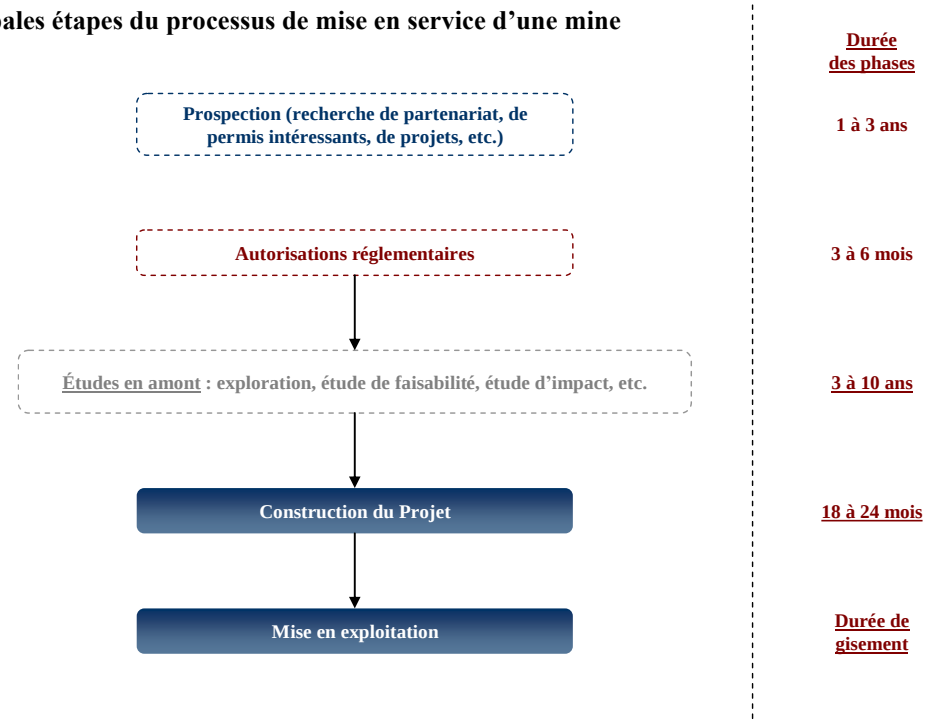
Grâce aux efforts de R&D, Managem a développé des procédés de valorisation de certains minerais par voie hydro métallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre, le sulfate de sodium, le sulfate de nickel, l'oxyde de zinc, etc.

[43] La mine est inactive depuis 2017

Processus d'exploitation d'une mine

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

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



Source : Managem

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

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

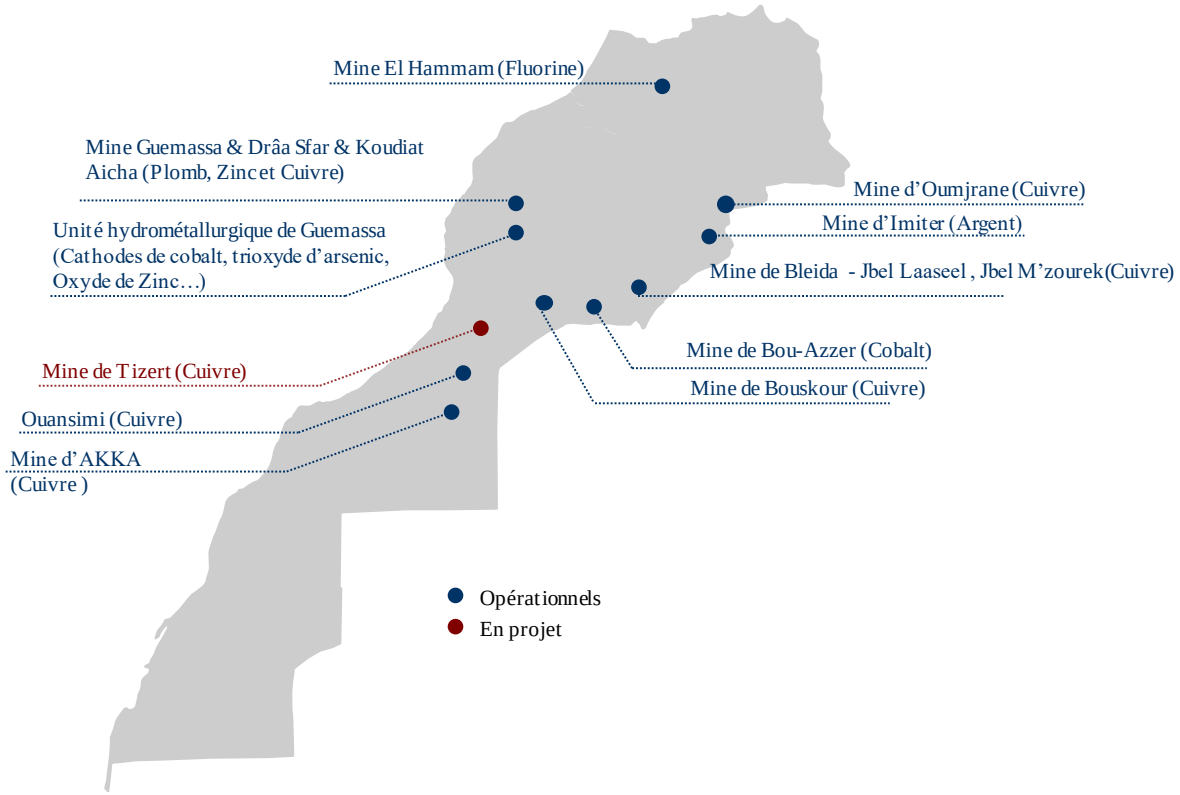
Le tableau ci-après présente les différentes activités de Managem au 31 décembre 2020 :

Société	Site	Date de démarrage	Substance	Gisements exploités	Production 31/12/2019	Production 31/12/2020
AGM	Akka	2007	Cuivre	Tazalakht et Agoujgal	40 640 t concentré	40 676 t concentré
CMG	Hajjar	1992	Zinc, cuivre et plomb	Hajjar	61 763 t concentré de zinc, 10 879 t concentré de cuivre, 11 364 t concentré de plomb	60 003 t concentré de zinc, 8 700 t concentré de cuivre, 13 882 t concentré de plomb
	Draâ Sfar	2004		Draâ Sfar		
	Tighardine	2007		Tighardine		
	Guemassa	2002	Oxyde de zinc	Riche	7 962 t	7 791 t
CMO	Oumejrane	2014	Cuivre	Bounhass, Rich Merzoug, Afilou N'khou, Oumejrane Nord, Boukerzia	12 099 t concentré	16 110 t concentré
CTT	Bou-Azzer	1930	Cobalt	Bou-Azzer	2 397 t Cobalt	2 416 t Cobalt
	Guemassa	1996	Acide sulfurique	ND	70 442 t	55 115 t
	Guemassa	1999	Arsenic	ND	5 055 t	7 694 t
	Guemassa	2013	Or	ND	221 kg	143 kg
	Guemassa	2013	Oxyde de fer	ND	83 433 t	65 382 t
	Guemassa	2006	Dérivés de Nickel	ND	131 t	142 t
	Guemassa	2002	Oxyde de Zinc	ND	7 962 t	4 791 t
SAMINE	El Hammam	1974*	Fluorine	El Hammam	50 397 t concentré	39 847 t concentré
SMI	Imiter	1969	Argent	Imiter	177 t d'argent métal	143 t d'argent métal
SOMIFER	Bleida	2013	Cuivre	Jbel Laâssal	38 005 t concentré	42 114 t concentré
REG**	Bakoudou (Gabon)	2012	Or	Bakoudou	0 kg	0 kg
Manub	Soudan	2013	Or	Block 15 – Gabgaba	1 907 kg	1 688 kg

Source : Managem
(*) Date de démarrage de la production
(**) La mine est inactive depuis 2017

Au 31/12/2020, la cartographie des différents sites opérationnels, industriels et miniers, de Managem au Maroc se présente comme suit :

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



Source : Managem

a. SMI

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

Historique

Date	Faits marquants
1969	Création de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) à l'initiative du Bureau de Recherche et de Prospection Minière (BRPM) et du Groupe ONA (actionnaire à hauteur de 31%) pour l'exploitation des haldes argentifères du site d'Imiter.
1970-75	Gestion de la SMI confiée à l'ONA.
1983	Investissement de 300 MMAD pour adapter l'outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation à savoir : ▪ l'étude et la mise au point de tous procédés de traitement des haldes d'argent et de tous minerais liés ou non à l'argent ; ▪ l'acquisition, la cession, l'amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l'exploitation de tous gisements miniers.
1985	Lancement des travaux pour la réalisation du projet d'extension de l'usine SMI dont la capacité est passée de 25 tonnes métal par an à 120 tonnes métal par an.
1988	Achèvement des travaux du projet d'extension.
1995	Découverte du gisement Imiter II.
1996	Rachat par Managem de 36% du capital de SMI.
1997	Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital. Durant la même période, Managem a racheté13% supplémentaire du capital de SMI portant sa participation à 74,19%[44].
1998	▪ Lancement du projet d'extension de l'usine de traitement d'Imiter, permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 T par jour. ▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d'Igoudrane situé sur le site d'Imiter.
1999	Démarrage des installations de l'extension de l'usine de SMI.
2002	Mise en service du puits central, visant la centralisation de l'infrastructure de la mine et l'augmentation de la capacité de production minière.
2005	Découverte de 453 T d'argent de réserves situé sur le site d'Imiter Sud.
2007	Découvertes de nouvelles réserves : +700 TM.
2010	Lancement du projet d'extension de SMI visant à augmenter la capacité d'extraction de l'argent.
2011	Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et la continuité des travaux de fonçage du puits IV.
2013	Achèvement des travaux de construction de l'extension de l'usine d'Imiter. La capacité de traitement augmente de +43%.
2014	Démarrage de l'extension de l'usine de SMI à Imiter.
2017	Lancement de la seconde extension.
2018	Lancement de l'extension de l'usine pour traiter la digue.

[44] A date d'aujourd'hui, Managem détient 80,26% de SMI

2019	Démarrage de l'usine de traitement de la digue et amélioration de la production d'argent au premier trimestre comparativement à la même période 2019 ; Démarrage en juillet 2019 de l'usine de traitement des haldes (rejets miniers) de la mine d'Imiter après finalisation de la construction et des tests de démarrage durant le premier semestre.
2020	Confirmation des bonnes performances de l'usine de traitement de la digue Impact de la pandémie Covid-19 sur les performances opérationnelles

Source : Managem

Description du gisement

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

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

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SMI par catégorie au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SMI	7	14	0	**21**
Superficie (Km²)	112	587	0	**699**

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

Production

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

- abattage du minerai, opération entièrement mécanisée et réalisée à l'aide d'explosifs ;

- traitement du minerai qui se déroule en plusieurs étapes : concassage, broyage, flottation, cyanuration et précipitation ;
- fusion, étape finale du processus qui permet d'aboutir aux lingots d'argent.

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

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

Ressources et réserves

En K Oz	2018	2019	2020
Réserves	4 536	4 743	4 759
Ressources mesurées et indiquées	1 221	1 221	1 131
Total	**5 757**	**5 964**	**5 890**

Source : Managem

Relations entre SMI et les autres entités du Groupe

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

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

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

b. AGM

AKKA GOLD MINING (AGM), détenue à 49,94% par Managem et à 49,96% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Après avoir initialement extrait et valorisé de l'or métal, la société AKKA GOLD MINING produit actuellement du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht.La phase de construction pour l'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi, achevée en 2017, a permis d'atteindre un niveau de production de 30 kT/an.

Historique

Date	Faits marquants
1984	Démarrage des recherches par le BRPM dans la boutonnière d'Akka indiquant l'existence d'indices aurifères.
1992	Création d'AGM.
1996	Participation du BRPM dans AGM à hauteur de 30% et début des travaux de mise en valeur du gisement.
1998	Début des essais pilotes de l'usine et de l'étude de faisabilité.
1999	Démarrage de la construction de la mine.
2001	Démarrage de l'exploitation.
2006	Début du traitement cuivre (scories) sur le gisement de Tazalakht.
2007	Début d'exploitation du minerai d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka.

Date	Faits marquants
2008	Mise en place d'un système de Management environnemental répondant à la norme internationale ISO 14001.
2009	Souscription de Managem S.A. à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. La participation de Managem S.A. dans AGM passe à 99,98% fin 2009.
2010	Souscription de CMG et Managem S.A. à deux augmentations de capital dans AGM, pour des montants respectifs de 439,1 MMAD et 0,3 MMAD. Ainsi la participation de Managem S.A. dans AGM est de 50,00% directement et de 49,98% à travers CMG à fin 2010.
2011	Dénoyage de la mine souterraine d'Ouansimi, travaux d'infrastructures et équipement du puits principal. Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane.
2015	Certification et préparation géologique du premier panneau de la mine d'Ounassimi. Démarrage des études de conception pour une usine de traitement par flottation d'une capacité de 500 T/j.
2016	Démarrage des travaux de terrassement et étude géotechnique de l'assise de l'usine, de la digue et du génie civil.
2017	Démarrage de Ouansimi. Découverte d'importantes ressources cuprifères à Tizert suite à l'accélération du programme d'exploration
2018	Consolidation de l'activité cuivre

Source : Managem

Description du gisement

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

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers d'AGM par catégorie au 31 décembre 220 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
AGM	203	33	0	**236**
Superficie (Km²)	3 248	1 550	0	**4 798**

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation du gisement cuprifère d'Agoujgal se fait par mine à ciel ouvert au sein de plusieurs fosses « carrière », le minerai étant abattu sélectivement selon la puissance minéralisée. Les séquences d'exploitation sont orientées en premier lieu vers le décapage stérile et les ouvertures des pistes d'accès, puis vers le minage des couches minéralisées. Le chargement et le transport (60 km) des produits abattus

sont quant à eux effectués par des pelles et des camions, tandis que les matériaux stériles sont stockés dans des mises à terril. Le minerai est enfin acheminé vers l'usine d'AGM pour traitement.

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

Production

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

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2018	2019	2020
Réserves	78 790	46 000	40 736
Ressources mesurées et indiquées[45]	56 958	68 000	84 761
Total	**135 748**	**114 000**	**125 497**

Source : Managem

Relations entre AGM et les autres entités du Groupe

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

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

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

[45] comprennent uniquement du cuivre AGM

c. CMG

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

Historique

Date	Faits marquants
1984 à 1988	Travaux de reconnaissance du gisement de Guemassa par le BRPM.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage des travaux d'exploration du site Draâ Sfar.
1992	Construction des installations de la mine de Hajar et début d'exploitation des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.
1998	Fonçage du puits II du gisement Amont de Draâ Sfar.
2002	Démarrage de l'activité oxydes de zinc.
2004	Exploitation du gisement polymétallique Amont de Draâ Sfar.
2005/2006	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Tighardine.
2007	▪ Fonçage du puits relatif au gisement de Tighardine. ▪ Début d'exploitation du gisement de Tighardine.
2007/2008	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Koudiate Aicha.
2010	Démarrage de l'extraction du projet Aval de Draâ Sfar.
2017	Projet Aval Draa Sfar, niveau -1 200m / 1 400m.
2018	La société a réalisé une augmentation de capital de l'ordre de 300 MMAD.
2019	Amélioration de la qualité des concentrés et recentrage de l'activité de CMG sur les chantiers à haute valeur ajoutée.
2020	Bonnes performances de la production malgré l'arrêt du site de Guemassa pour trois semaines (COVID 19) Amélioration des teneurs traitées Zinc et Plomb ainsi que la récupération métal

Source : Managem

Description du Gisement – Hajar

Situé à 35 km au sud de Marrakech sur la bordure nord du Haut Atlas et à 800 mètres d'altitude, le gisement polymétallique caché de Hajar est de type volcano-sédimentaire hydrothermal, localisé dans la partie Est du Massif des Guemassa. Il est encaissé dans les formations du viséen supérieur, correspondant à la continuité Sud du Massif des Jebilet où des gisements et indices sont déjà exploités : Ketara[46] et Draâ Sfar. Exploité depuis 1992, le gisement Hajar continue à produire une moyenne de 30% du chiffre d'affaires de la société grâce à l'effort constant de recherche entrepris afin de renouveler de manière significative le potentiel de la mine.

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

Description du Gisement – Draâ Sfar

Situé à 13 km au nord-ouest de Marrakech, à cheval sur la bordure nord du Haouz, à la limite sud des Jebilet Central, le site de Draâ Sfar possède un potentiel important en minerai polymétallique. Les travaux d'exploration ont démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM. Les permis ont été cédés en 1997 à CMG qui a procédé en 1998 au fonçage du puits II.

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

Description du Gisement – Tighardine

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMG au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMG	180	46	0	**226**
Superficie (Km²)	2 880	1 384		**4 264**

Source : Managem

Entre 2019 et 2020, le patrimoine minier de CMG n'a pas diminué. La baisse en nombre des permis de recherche et d'exploitation s'explique par les dispositions de la loi 33-13. Le patrimoine minier est donc traité par nombre de licences d'exploitation et de superficie.

Méthodes d'exploitation

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

Production

Les unités de production regroupent :

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

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Zinc

En tonne métal contenu	2018	2019	2020

Réserves	459 000	413 000	379 000
Ressources mesurées et indiquées	122 000	104 000	134 000
Total	**581 000**	**517 000**	**513 000**

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Plomb

En tonne métal contenu	2018	2019	2020
Réserves	153 000	136 000	124 000
Ressources mesurées et indiquées	74 000	65 000	78 000
Total	**227 000**	**201 000**	**202 000**

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Cuivre

En tonne métal contenu	2018	2019	2020
Réserves	53 000	59 000	57 000
Ressources mesurées et indiquées	35 000	21 000	25 000
Total	**88 000**	**80 000**	**82 000**

Source : Managem

Relations entre CMG et les autres entités du Groupe

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

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

A noter également que CMG a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

d. SAMINE

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

Historique

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

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SAMINE par catégorie au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SAMINE	5	5	0	**10**
Superficie (Km²)	80	288		**368**

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

La méthode d'exploitation utilisée est celle des tranches montantes remblayées dans des tailles de 150 mètres en moyenne, tandis que le découpage des gisements est réalisé sur des niveaux de 50 mètres. Chaque gisement possède des cheminées collectrices. Le minerai déversé dans ces cheminées est repris par un locotracteur électrique, tractant des wagons vers le concassage situé à un niveau inférieur de la mine. Équipée d'une bande transporteuse, la descenderie de 3 000 mètres de long sert à l'extraction du minerai ou du stérile à un rythme de 100 T par heure. Cette descenderie est le principal accès du personnel et des engins miniers. Enfin, des travers-bancs relient la descenderie à la caisse minéralisée. La roche extraite est alors traitée par flottation.

Production

Le gisement a atteint une production de concentré de fluorine de 39 847 tonnes en 2020.

Ressources et réserves

En tonnes métal	2018	2019	2020
Réserves	318 000	205 000	135 000
Ressources mesurées et indiquées	188 000	90 000	128 000
Total	**506 000**	**295 000**	**263 000**

Source : Managem

Relations entre SAMINE et les autres entités du Groupe

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

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

A noter également que SAMINE a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

e. CTT

Créée en 1928, la Compagnie de Tifnout Tighanimine est détenue à 99,77% par Managem. Implantée à 120 km au sud de la ville de Ouarzazate, la CTT Bou-Azzer est l'une des plus anciennes mines de Managem. Son activité consiste en la recherche, l'exploitation, et le traitement du cobalt primaire. Elle exploite la mine de Bou-Azzer et fournit les usines hydro-métallurgiques de Guemassa (cobalt) pour l'essentiel de leur approvisionnement en cobalt concentré ou en haldes de cobalt.

Au complexe industriel de Guemassa, CTT procède à la valorisation de certains minerais par voie hydro-métallurgique à travers deux filières structurées autour de cinq unités opérationnelles : filière « Métal » (cathodes de cobalt, arsenic, hydroxyde de nickel et sulfate de cuivre) et filière « Dérivés Métalliques » (oxyde de zinc, or et acide).

Historique

Date	Faits marquants
1928	Création de CTT, acteur historique du Groupe ONA.
1992	Création de la société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer (CMBA) pour la valorisation des haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer.
1997	▪ Valorisation des concentrés de Bou-Azzer. ▪ Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.
1998	Valorisation des haldes de Bou-Azzer.
2000	Fusion des activités minières (CTT) et hydro-métallurgiques (CMBA).
2004	Diversification des ressources de cobalt dont près de 14% proviennent de matières secondaires des hétérogénites provenant de la RDC.
2005	Développement des dérivés de cobalt (projet oxyde de cobalt).
2006	Diversification des produits vendus : projet de dérivés de nickel. Auparavant, CTT produisait des sulfures de nickel vendus sous forme de concentrés. Toutefois, compte tenu des difficultés de commercialisation de ce produit, CTT a développé un nouveau produit à forte valeur ajoutée appelé « hydroxyde de nickel » et pour lequel le marché offre de meilleures perspectives en termes de prix et de débouchés.
2007	Extension de l'unité de traitement des haldes de Bou-Azzer.
2009	Démarrage du projet sulfate de sodium.
2011	Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique.
2013	Démarrage de la production d'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension du pilote.
2019	Baisse importante des cours du Cobalt.
2020	Amélioration des performances de la mine de BouAzzer Diminution de la production de l'ordre de 180 TM suite à l'arrêt du site de Guemassa pour 3 semaines (COVID 19)

Source : Managem

Description du Gisement

La boutonnière de Bou-Azzer correspond aux affleurements de terrains du précambrien I et II sous une couverture infracambrienne. La série ophiolitique qui caractérise cette boutonnière encaisse des minéralisations exploitables de cobalt. Les gisements de cobalt sont associés spatialement et génétiquement au Massif des Serpentines et sont de type « filoniens hydrothermaux ». La minéralisation cobaltifère est à arséniures de cobalt, auxquelles s'associent dans des proportions moindres les sulfoarséniures et les sulfures.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CTT par catégorie au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CTT	37	34	9	**80**
Superficie (Km²)	592	1 476	144	**2 068**

Source : Managem

Activité Mine

La méthode d'exploitation utilisée au niveau de Bou-Azzer est celle des tranches montantes remblayées.

L'accès au gisement se fait par des puits pouvant aller jusqu'à 400 mètres de profondeur, le gisement étant découpé en plusieurs panneaux de 40 à 50 mètres.

Le déblayage du minerai ainsi que le remblayage des tailles sont assurés par des microscopes tandis que le soutirage du minerai se fait à travers des cheminées collectrices de minerai construites au fur et à mesure de l'avancement de l'exploitation. La reprise et le roulage sont assurés par des berlines tirées par un locotracteur vers le puits d'extraction. L'acheminement vers le jour est quant à lui assuré par des skips suspendus dans le puits et actionnés par une machine d'extraction à partir de la surface.

Le traitement du minerai de Bou-Azzer fait appel à un procédé gravimétrique ; le premier stade de traitement du minerai consiste en un concassage primaire puis secondaire, assurant une granulométrie adéquate.

Activité Hydrométallurgie

L'hydrométallurgie, activité plus récente, est le fruit de la stratégie d'intégration en aval de Managem. Elle constitue l'aboutissement d'une politique active de Recherche & Développement engagée il y a quelques années en vue de mieux valoriser les produits miniers.

En aval de l'extraction et grâce aux efforts de R&D, Managem procède à la valorisation, depuis 1996, de certains minerais par voie hydro-métallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre et l'oxyde de zinc.

Organisées en structures opérationnelles et basées au complexe industriel de Guemassa près de Marrakech, les unités hydro-métallurgiques du Groupe se composent de plusieurs unités.

La première unité métallurgique est l'unité de grillage à partir de laquelle sont produits le Trioxyde d'arsenic (As_2O_3) et du concentré grillé à partir du minerai de concentré de Cobalt de Bou-Azzer.

Le concentré grillé ainsi que l'hydroxyde de cobalt de Bou-azzer sont traités à l'unité hydro 1 pour aboutir à la production de Cathode de cobalt, d'hydroxyde de nickel et de carbonates de cobalt. Le stérile rejeté contient de l'or. L'unité hydro 2 traite les haldes de Bou-azzer pour la production d'hydroxyde de cobalt.

Par un procédé de cristallisation, l'usine de cuivre produit du Sulfate de cuivre à partir de carbonates de cuivre et de concentrés des mines de bouskour et Tazelakht.

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

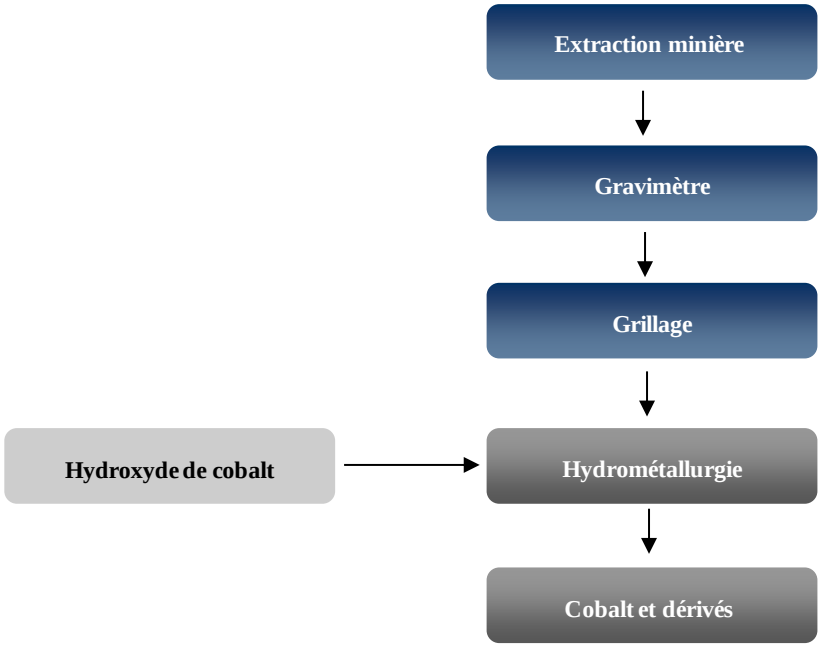
Au sein de l'usine de Sulfate de sodium, les effluents liquides de CTT sont traités par évaporation et cristallisation pour la production de Sulfate de sodium (Na_2SO_4).

Enfin, l'usine d'acide sulfurique traite la pyrrhotine contenue dans les rejets de la mine de Guemassa. Le grillage et la récupération du souffre par sublimation permettent du produire de l'oxyde de fer (utilisé dans

la cimenterie), de l'acide sulfurique et de la vapeur qui alimente la chaudière de CTT et sert à la production d'électricité.

Le graphique suivant présente le processus de production de l'activité hydro-métallurgique de CTT :

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



Source : Managem

Production

CTT dispose de 2 sites de production :

- le site minier et industriel de Bou-Azzer qui produit des concentrés de cobalt et des hydroxydes de cobalt ;
- le site de Guemassa, composé de plusieurs unités industrielles, est à l'origine de tous les produits issus de l'activité hydro-métallurgique.

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

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2018	2019	2020
Réserves	17 637	14 000	13 119
Ressources mesurées et indiquées	600	3 000	2 642
Total	**18 237**	**17 000**	**15 761**

Source : Managem

Relations entre CTT et les autres entités du Groupe

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

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

A noter également que CTT a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

f. SOMIFER

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

Historique

Date	Faits marquants
1980	Ouverture de la mine de Bleida.
1989	Réalisation à l'échelle industrielle d'un procédé de lixiviation sur le minerai oxydé.
1997	Fermeture de la mine de Bleida suite à l'épuisement effectif de la mine.
2010	Lancement des travaux d'exploration dans les permis cuivre. L'essentiel de ces permis se situent sur la boutonnière de Bleida.
2013	Démarrage de la production de Jbal Lassel à Bleida.
2016	Augmentation de la production à Bleida de + 40% grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures ».
2017	Augmentation de la production de 13%.
2018	Consolidation de la production +8%. Amélioration des cours de presque 1 000 USD par rapport à la même période.
2020	Augmentation des volumes traités et amélioration de la récupération usine suite aux travaux de géométallurgie réalisés avec le centre de recherche

Source : Managem

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

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

Actuellement, SOMIFER exploite le gisement cuprifère de Jbel Laasal.

Description du Gisement

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

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

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

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

Méthodes d'exploitation

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

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

Ainsi, le minerai provenant de la carrière Jbel Laasal est stocké dans une plateforme avant de subir un concassage primaire et secondaire et être transféré au crible par un système de convoyeurs. Le minerai ayant la granulométrie souhaitée est transféré vers les silos de stockage à travers ces mêmes convoyeurs.

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

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

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SOMIFER par catégorie au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SOMIFER	33	6		**39**
Superficie (Km²)	528	309		**837**

Source : Managem

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2018	2019	2020
Réserves	73 000	60 700	53 350
Ressources mesurées et indiquées	31 000	27 125	32 470
Total	**104 000**	**87 825**	**85 820**

Source: Managem

Relations entre SOMIFER et les autres entités du Groupe

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

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

A noter également que SOMIFER a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

g. CMO

La Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO), filiale à 100% de Managem, détient des permis d'exploitation de cuivre dans la région de Tinghir. Le site industriel permet la production de concentré de cuivre à partir de 5 chantiers par mines souterraines et grâce à une usine de traitement de flottation construite sur le site de Bounhas.

La société a été créée en 2011 pour exploiter un site de production de concentré de cuivre à partir des prospects cuprifères de Bounhas, de Rich Merzoug, de Afilou Nkhou, de Oumejrane Nord et de Boukerzia.

Historique

Date	Faits marquants
2010	Après avoir remporté l'appel d'offre international lancé par l'ONHYM pour l'acquisition du gisement d'Oumejrane, Managem entame les travaux d'exploration sur le site.
2011	Travaux de délimitation, certification géologique, et exploration sur le gisement cuprifère d'Oumejrane. Création de la société CMO.
2012	Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane et début du projet de construction.
2013	Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet.
2014	Démarrage de la production de cuivre.
2018	Augmentation de capital de l'ordre de 200 MMAD.

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMO par catégorie au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMO	5	1		**6**
Superficie (Km²)	80	136		**216**

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation des mines souterraines se fait avec la méthode TMR (Tranche Montante Remblayée) avec ses trois variantes : mécanisée (TMRM), semi-mécanisée (TMRSM) et classique (TMRC).

Au niveau de l'usine, la première étape avant le traitement est celle du concassage. L'alimentation en minerai de l'usine est assurée par le puits principal ainsi que les produits acheminés des autres prospects. La réception préliminaire du minerai se fait dans une trémie de réception munie d'un alimentateur à tiroir et un convoyeur. Le concassage primaire du minerai se fait dans un concasseur à mâchoires muni d'un scalpeur (maille de 90 mm). Le produit concassé mélangé avec le passé du scalpeur (granulométrie moyenne

0/150 mm) alimente via le convoyeur un stock pile de 1000 t de capacité. Le concassage secondaire et tertiaire se fait dans deux concasseurs à cône fonctionnant en circuit fermé avec un crible à deux étages (mailles 25 & 10 mm). L'alimentation du circuit se fait par l'intermédiaire de trois extracteurs vibrants et d'un convoyeur. La charge circulante est acheminée par deux convoyeurs. Un convoyeur permet d'envoyer le produit de (0 à10 mm) vers un deuxième stock pile de 1 000 t de capacité.

L'unité de broyage est alors alimentée par le minerai concassé à 0/10 mm par l'intermédiaire de quatre extracteurs vibrants et un convoyeur. Le broyeur à boulets qui fonctionne en circuit fermé avec une batterie de cyclones permet d'alimenter la flottation à un d80 de 90 µm.

L'Over flow des cyclones est envoyé vers l'unité flottation, en premier lieu le flux passe par un étage d'ébauchage dans un banc de trois cellules, le minerai subit un épuisement dans un autre banc de flottation avant envoi vers la digue à stérile, le concentré de l'ébauchage fait l'objet d'un relavage en trois étapes pour obtenir le concentré flotté, ce concentré est ensuite envoyé vers un épaississeur pour épaississement des boues et recyclage des eaux en tête de l'usine (la sur-verse de l'épaississeur alimente un bassin de recyclage des eaux), la pulpe épaissie est filtrée sur un filtre presse vertical et le concentré final est ainsi obtenu, avant d'être acheminé vers une aire de stockage où s'effectue le chargement des camions.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2018	2019	2020
Réserves	51 037	32 900	27 500
Ressources mesurées et indiquées	16 200	15 246	19 500
Total	**67 237**	**48 146**	**47 000**

Source : Managem

Relations entre CMO et les autres entités du Groupe

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

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

A noter également que CMO a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

h. Ressources Golden Gram Gabon (REG)[47]

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

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

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

[47] La mine est inactive depuis 2017

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

Historique

Date	Faits marquants
2005	Conclusion d'un accord de partenariat avec la société minière canadienne Ressources Searchgold Inc. Pour l'acquisition du projet aurifère Bakoudou au Gabon.
2009	Début des travaux de construction du projet.
2010	Signature de la convention minière avec l'Etat gabonais pour l'exploitation du gisement dans le pays et lancement des commandes stratégiques liées à la construction du projet.
2011	Achèvement des travaux de construction du projet Bakoudou. Acquisition de l'intégralité des parts de SearchGold dans REG et montée de Managem International à 100% du capital.
2012	Démarrage de la production de la mine avec une production de 666 Kg d'or. Cession de 25% du capital à l'Etat gabonais à travers la Caisse des Dépôts et Consignations en contrepartie de la participation de l'Etat au développement du projet.
2013	Montée en puissance de la production (+71%) et poursuite des activités opérationnelles en rythme de croisière.
2017	Arrêt de l'activité de la mine

Source : Managem

Description du Gisement

La mine de Bakoudou est située à plus de 650 km au Sud-Est de la capitale Libreville, dans la région de Moanda.

La minéralisation exploitée est sous forme de granite et gneiss associé aux veines de quartz.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de REG par catégorie au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
REG		1	1	**0**	**2**
Superficie (Km²)		818	162		**979**

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la mine de Bakoudou se fait en carrière. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de séparation gravimétrique par passage sur concentrateurs spécifiques et tables à secousse, permet d'obtenir des concentrés riches en or. Ces concentrés sont fusionnés pour obtenir des lingots à une teneur supérieure à 95% en or.

La capacité de traitement est de 360 000 T/an.

Ressources et réserves – Or

En Kg métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	5 082	2 099	631
Ressources mesurées et indiquées	2 625	4 256	2 474
Total	**7 707**	**6 355**	**3 105**

Source : Managem

Relations entre REG et les autres entités du Groupe

Comme pour les filiales basées au Maroc, les relations entre REG et certaines filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

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

Ainsi REG a signé un contrat de sous-traitance de travaux de service avec Techsub SA.

i. MANUB

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

Historique

Date	Faits marquants
2008	Octroi des permis d'exploration Bloc 15 t 24 au nord du Soudan.
2009	Démarrage des travaux d'exploration dans le bloc 15.
2012	Réalisation de l'investissement dans une unité pilote de traitement de l'or. Démarrage de la production à hauteur de 250 kg par an.
2013	Certification de 3 Moz de ressources et réalisation d'une étude de faisabilité.
2015	Maîtrise et amélioration de la production à 500 kg/an.
2017	Lancement du projet d'extension de la capacité à 2 400 T/j.
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension de l'unité pilote.
2019	Démarrage au premier trimestre de la production provenant de l'extension de l'usine 2 400T/J
2020	Perturbations pendant le 2ème semestre suite aux effets de la crise sanitaire COVID 19 ayant entrainé une baisse de la production

Source : Managem

Description du Gisement

Le gisement aurifère du Bloc15, propriété de MANUB, est situé à environ 650 km au nord de la capitale Khartoum du Soudan dans la Wilayat Nahr Ennil (Nile river state). La minéralisation renfermée dans le

gisement se présente sous forme d'une *shear zone* dont les structures minéralisées sont d'une extension kilométrique. La minéralisation affleure en surface et se prête à une exploitation à ciel ouvert.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de Manub au 31 décembre 2020 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
Manub	1	69	0	**70**
Superficie (Km²)	4 841	138		

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la minéralisation du Bloc 15 est exploitée par la méthode à ciel ouvert. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de lixiviation par CIL permet de mettre en solution l'or contenu immédiatement absorbé sur le charbon actif. Ensuite, l'or est extrait du charbon actif par une élution et électrolyse suivie d'une calcination et une dernière étape de fusion pour produire des lingots d'or titrant une teneur de plus de 93% et directement commercialisable.

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

Ressources et réserves

En Moz	2018	2019	2020
Réserves	1,578	1,581	1,619
Ressources mesurées et indiquées	2,834	1,322	2,294
Total	**4,412**	**4,485**	**4,485**

Source : Managem

Relations entre Manub et les autres entités du Groupe

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

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

A noter également que Manub a conclu un contrat de distribution avec Tradist.

III.5.3. Activités Support

Les sociétés de support (REMINEX, Techsub et Sagax) mettent à la disposition des filiales du Groupe Managem leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique.

Ces services sont régis par des contrats et conventions entre les sociétés de support et les filiales opérationnelles pour l'exécution de travaux ou prestations, conclus aux conditions de marché.

Les filiales de support du Groupe Managem sont présentées en section III.2.2.

1. Travaux sous-traités par les filiales supports

Les filiales supports, dans le cadre de leurs prestations de service vis-à-vis des entités du Groupe ou vis-à-vis de tiers, sous-traitent un certain nombre de tâches, à savoir :

- les prestations de services, notamment le gardiennage, le nettoyage, la sécurité, la restauration, le transport, etc. ;
- les études spécialisées pour lesquelles l'avis d'un expert indépendant est souhaitable (études d'impact environnemental, prestations de contrôle, génie civil, etc.).

2. Synergies entre filiales marocaines et étrangères au sein du Groupe Managem

Les filiales en exploitation au Maroc jouent un rôle important dans le transfert de compétences à l'international (mobilité, expatriation), mais aussi dans le retour d'expérience sur des aspects « métiers ».

Les sociétés de support mettent à la disposition des filiales à l'international leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique :

- le Centre de recherche travaille pour le développement des procédés de traitement des nouveaux gisements à l'international ;
- Reminex ingénierie accompagne les filiales à l'international dans la phase de préparation de l'étude de faisabilité et dans la phase de construction des projets ;
- TECHSUB réalise les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert pour les différentes filiales du Groupe ;
- SAGAX accompagne toutes les filiales du Groupe dans l'ensemble de ses travaux de recherche au Maroc et à l'international dans la réalisation de travaux de géophysique.

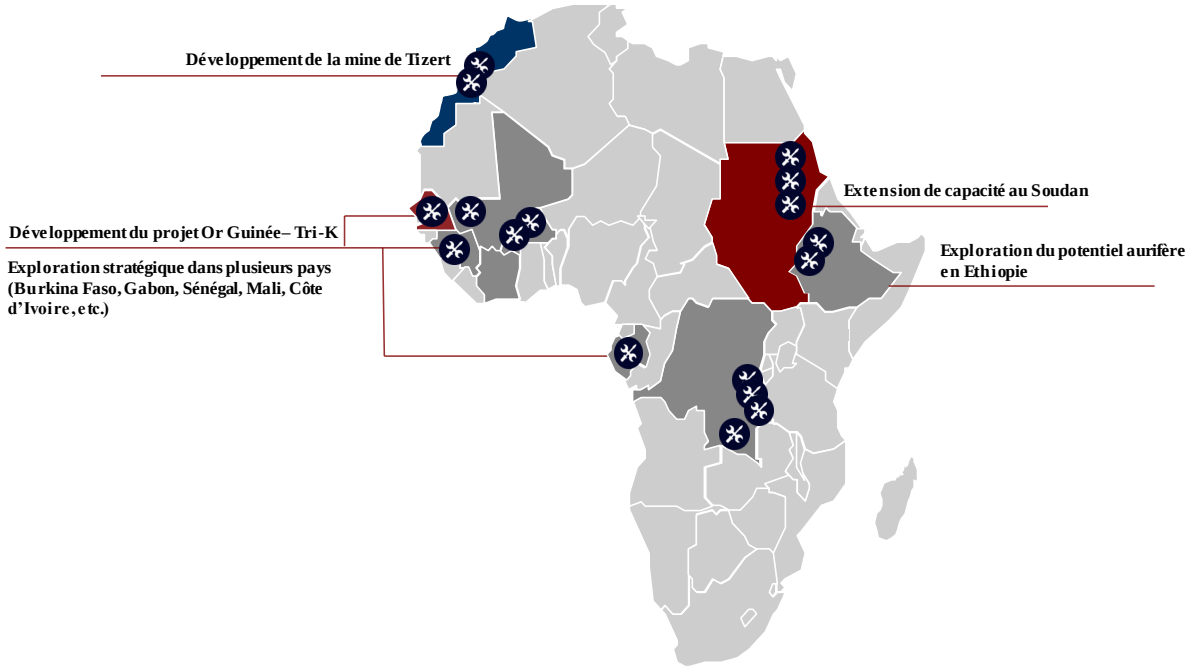
III.5.4. Projets de développement

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

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

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

Cartographie des projets et prospections de Managem au 30 juin 2021



Source : Managem

III.5.5. Structure de l'activité

Stratégie de différentiation et de segmentation

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

a. Production

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur la période 2018 – 2020 :

Société	Pays	Type de minerai	Unité	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
CMG	Maroc	Concentré Zinc	(T)	75 951	61 763	60 003	-18,7%	-2,8%
		Concentrés Plomb	(T)	12 665	11 364	13 882	-10,3%	22,2%
		Concentrés Cuivre	(T)	15 813	10 879	8 700	-31,2%	-20,0%
SMI	Maroc	Argent	(Kg)	143 645	176 504	143 000	22,9%	-19,0%
AGM	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	44 596	40 640	40 676	-8,9%	0,1%
SOMIFER	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	37 620	38 005	42 114	1,0%	10,8%
CMO	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	16 460	12 099	16 110	-26,5%	33,2%
SAMINE	Maroc	Fluorine	(T)	48 751	50 397	39 847	3,4%	-20,9%
REG	Gabon	Or	(Kg)	0	0	0	Ns	Ns
MANUB	Soudan	Or	(Kg)	596	1 907	1 688	220,0%	-11,5%
CTT	Maroc	Or	(Kg)	160	221	143	38,1%	-35,3%
CTT	Maroc	Cathodes de cobalt	(mT)	1 807	2 397	2 416	32,7%	0,8%
		Arsenic	(T)	5 578	5 055	7 694	-9,4%	52,2%
		Dérivés de Nickel	(T)	126	131	142	4,0%	8,4%
		Oxyde de Zinc	(T)	8 127	7 962	4 791	-2,0%	-39,8%
		Acide Sulfurique	(T)	66 834	70 442	55 115	5,4%	-21,8%
		Oxyde de Fer	(T)	73 272	83 433	65 382	13,9%	-21,6%

Source : Managem

Evolution de la production entre 2018 et 2019

1. Concentrés de Guemassa

En 2019, la production du Concentré Zinc a baissé de près de 18,7%. Cette évolution s'explique par le repli du tonnage traité de 20%. Cette situation est liée à la baisse du tonnage en provenance de la digue afin d'améliorer la qualité du Concentré Zinc produit et l'arrêt de quelques chantiers périphériques en vue de recentrer l'activité dans les chantiers à rentabilité élevée. Ces efforts ont conduit à une amélioration notable de la qualité des concentrés de plus de 3 points.

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

2. Cuivre

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

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

3. Argent

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

4. Or

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

5. Fluorine

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

6. Cathode de cobalt

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

7. Arsenic et Nickel

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

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

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

Evolution de la production entre 2019 et 2020

1. Concentrés de Guemassa

En 2020, le Concentré Zinc a connu une consolisation de la production du Concentré Zinc à 60 003 T avec une amélioration de la qualité du concentré. La production métal est au même niveau que l'année précédente, grâce à l'amélioration notable de la teneur moyenne traitée. Il est à souligner que cette performance de CMG est réalisée malgré l'arrêt de l'usine de traitement de Guemassa pendant trois semaines (COVID 19).

Pour la même année, la production du Concentré Plomb a connu une hausse de 22,2% grâce à l'amélioration et de la teneur traitée et de la récupération métal.

2. Cuivre

Au titre de l'exercice 2020, la production des Concentrés Cuivre du Groupe Managem a affiché une augmentation de 6% sur l'année 2019 sous les effets conjugués de :

- la hausse des volumes traités et l'amélioration de la récupération métal de SOMIFER grâce au programme de géométallurgie réalisé avec le centre de recherche ;
- l'amélioration de la teneur exploitée de Akka et d'Oumejrane avec le démarrage d'un nouveau chantier, néanmoins, ces améliorations ont été atténués en partie par la baisse de production Cuivre de CMG en raison de la baisse des tonnages traités.

3. Argent

En 2020, La production d'argent à Imiter a connu une baisse de -19,0% s'établissant à 143 TM contre 177 TM en 2019, en raison de la baisse de la teneur liée à l'affaiblissement des structures connues par de fortes teneurs, ainsi que l'impact négatif de la crise sanitaire sur le rythme d'extraction de la mine ; cette baisse a été atténuée par la bonne performance du traitement des haldes.

4. Or

La production d'Or a connu une baisse de 14% en 2020. Ce repli est expliqué par un deuxième semestre affecté par les perturbations qu'a connu le site de Gabgaba suite aux effets de la crise sanitaire COVID 19 qui ont impacté l'activité opérationnelle.

5. Fluorine

Au titre de l'exercice 2020, la production de la fluorine a enregistré une baisse de 20,9% pour s'établir à 39 847 tonnes en raison de la baisse de teneur du gisement.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu une consolidation à plus 2 400 TM, malgré l'arrêt des unités hydro à Guemassa pendant trois semaines (COVID 19), grâce à l'amélioration des performances de Bou-Azzer (Volume, récupération et qualité des concentrés).

7. Oxyde de Zinc, Arsenic et Nickel

La production de l'Arsenic a connu une augmentation de 52,2% pour s'établir à 7 694 T à fin 2020. Pour la même période, la production de Nickel quant à elle a marqué une hausse de 8,4% grâce à la bonne performance de la mine Bou-Azzer.

En 2020, la production de l'oxyde de Zinc a enregistré une baisse de -39,8% pour atteindre 4 791 tonnes.

b. Ventes

La ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents, sur les trois exercices antérieurs se présentent comme suit[48] :

	Unité	2018	2019	2020	Var 19/18	Var 20/19
Chiffre d'affaires consolidé	**MMAD**	**4 355**	**4 553**	**4 726**	**4,5%**	**3,8%**
*Parité moyenne de vente**	*$/MAD*	*9,38*	*9,62*	*9,44*	*2,6%*	*-1,9%*
Zinc						
Chiffre d'affaires	MMAD	540	320	323	-40,7%	0,9%
Quantité	(t)	75 036	63 419	60 525	-15,5%	-4,6%
Cours	($/t)	2 705	2 459	2 358	-9,1%	-4,1%
Contribution au CA	*(%)*	*12,4%*	*7,0%*	*6,8%*	*-537 pbs*	*-19 pbs*
Plomb						
Chiffre d'affaires	MMAD	151	109	158	-27,8%	45,0%
Quantité	(t)	12 562	9 688	15 584	-22,9%	60,9%
Cours	($/t)	2 172	2 026	1 811	-6,7%	-10,6%
Contribution au CA	*(%)*	*3,5%*	*2,4%*	*3,3%*	*-107 pbs*	*95 pbs*
Cuivre Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	1 118	940	1 243	-15,9%	32,2%
Quantité	(t)	112 475	100 453	111 180	-10,7%	10,7%
Cours	($/t)	6 440	6 002	6 341	-6,8%	5,6%
Contribution au CA	*(%)*	*25,7%*	*20,6%*	*26,3%*	*-503 pbs*	*566 pbs*
Fluorine **						
Chiffre d'affaires	MMAD	145	234	124	61,4%	-47,0%
Quantité	(t)	49 098	51 348	39 531	4,6%	-23,0%
Cours	($/t)	303	471	330	55,4%	-29,9%
Contribution au CA	*(%)*	*3,3%*	*5,1%*	*2,6%*	*181 pbs*	*-252 pbs*
Argent SMI						
Chiffre d'affaires	MMAD	661	840	837	27,1%	-0,4%
Quantité	(Kg)	144 306	174 421	139 708	20,9%	-19,9%
Cours	($/Oz)	15,930	16,080	20,070	0,9%	24,8%
Contribution au CA	*(%)*	*15,2%*	*18,4%*	*17,7%*	*327 pbs*	*-74 pbs*
Or Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	282	910	861	>100,0%	-5,4%
Quantité	(Kg)	747	2 077	1 763	>100,0%	-15,1%
Cours	($/Oz)	1 307	1 422	1 776	8,8%	24,9%
Contribution au CA	*(%)*	*6,5%*	*20,0%*	*18,2%*	*1 351 pbs*	*-177 pbs*
Cathodes de cobalt*						
Chiffre d'affaires	MMAD	983	730	766	-25,7%	4,9%
Quantité	(kg)	1 416 856	2 262 183	2 397 058	59,7%	6,0%
Cours	($/Lb)	34	17	15	-49,0%	-15,0%
Contribution au CA	*(%)*	*22,6%*	*16,0%*	*16,2%*	*-654 pbs*	*18 pbs*
Produits de l'hydrométallurgie						
Chiffre d'affaires	MMAD	242	239	188	-1,2%	-21,3%
Contribution au CA	*(%)*	*5,6%*	*5,2%*	*4,0%*	*-31 pbs*	*-127 pbs*
Services et autres produits						
	MMAD	233	231	225	-0,9%	-2,6%
Contribution au CA	**(%)**	*5,4%*	*5,1%*	*4,8%*	*-28 pbs*	*-31 pbs*

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

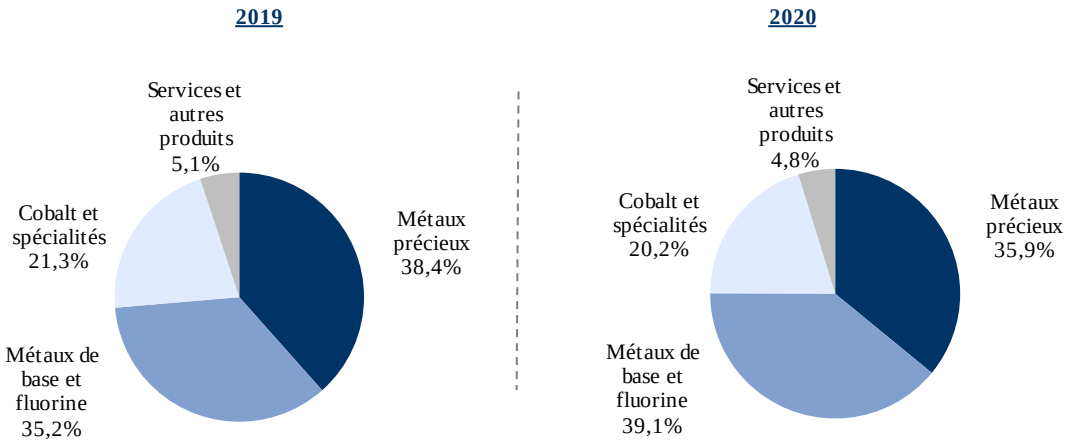
Source : Managem

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

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

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

Répartition du chiffre d'affaires par nature

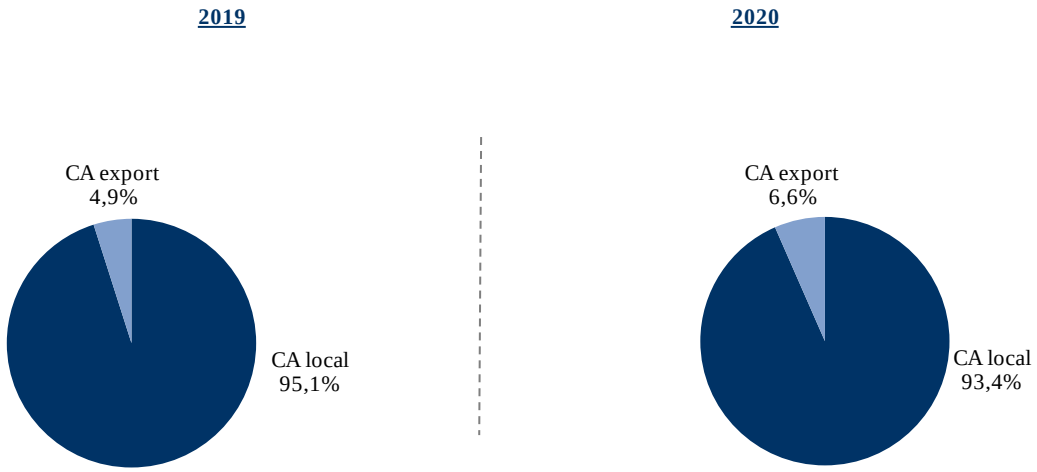


Source : Managem

Entre 2019 et 2020, la contribution des métaux précieux a baissé de 2,5 points à 35,9% du chiffre d'affaires consolidé. Cette évolution s'explique principalement par la baisse du volume vendu 2 077 Kg à 1 763 Kg.

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par marché en 2019 et 2020 :

Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

Evolution des ventes entre 2018 et 2019

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

- la baisse des prix moyens de vente des minerais pour un impact de -939,8 MMAD ;
- la hausse du taux de change moyen de +3% avec un impact de +121,2 MMAD ;

- une augmentation significative des volumes vendus pour un effet de +1032,9 MMAD.

Evolution des ventes entre 2019 et 2020

En 2020, le chiffre d'affaires du Groupe Managem a connu une progression de 3,8% pour s'établir à 4 725,8 MMAD contre 4 553,3 MMAD en 2019. Cette évolution s'explique principalement par :

- l'impact positif des prix moyens de vente des minerais (+502,2 MMAD) ;
- la baisse du taux de change moyen avec un impact de -84,1 MMAD ;
- l'effet des volumes vendus (-232,2 MMAD) ;
- Autres effets pour un impact de -13,4 MMAD.

III.5.6. Politique commerciale

La politique commerciale et marketing du Groupe Managem est fondée sur la satisfaction, la fidélisation et le maintien d'une relation long terme et durable avec ses clients.

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

D'une part, avec ses produits diversifiés, le Groupe Managem, à travers ses filiales de distribution, gère des courants d'affaires avec plus d'une cinquantaine de clients de renommée mondiale, leaders dans leurs secteurs d'activités respectifs. Le Groupe est présent aujourd'hui dans plus de 15 pays à travers le monde.

D'autre part, les développements qu'a connus l'activité de l'hydrométallurgie ont permis au Groupe d'accéder à des marchés de niches à très haute valeur ajoutée tels que les secteurs des batteries ou de la pétrochimie.

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

- CONCORD : CA $_{31/12/2020}$ 16,3 MUSD (4% du CA). Concord est négociant spécialisé dans le trading physique de métaux et minerais non-ferreux (cuivre, aluminium, plomb, zinc, nickel...) basé à Londres.
- GLENCORE : CA $_{31/12/2020}$ 55,0 MUSD (11% du CA). Glencore est une importante entreprise anglo-suisse de négoce, courtage et d'extraction de matières premières. Elle résulte de la fusion le 2 mai 2013 de Glencore, société de négoce fondée par le trader Marc Rich, et de Xstrata, entreprise d'extraction minière.
- VALCAMBI : CA $_{31/12/2020}$ 51,5 MUSD (10% du CA). Valcambi est une société de raffinage de métaux précieux située à Balerna, en Suisse.
- TRAFIGURA : CA $_{31/12/2020}$ 111,2 MUSD (22% du CA). Trafigura est une entreprise de courtage pétrolier et d'affrètement maritime spécialisée dans le courtage et le transport des matières premières.
- KOSHEI : CA $_{31/12/2020}$ 10,7 MUSD (2% du CA).

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

Les produits du Groupe touchent un large éventail de secteurs allant de l'industrie lourde de base aux secteurs des technologies tels que l'électronique et l'aéronautique :

- l'argent et l'or sont vendus, sous forme de lingots, et écoulés auprès de grands raffineurs européens ;
- l'essentiel de la production en zinc, en cuivre et en plomb est exporté, sous forme de concentrés, vers des raffineurs européens et asiatiques ;
- l'oxyde de zinc est vendu sous forme de concentrés à des industriels de caoutchouc, de céramique, etc. ;
- la fluorine est exportée aux fabricants de fluorure d'aluminium en Europe, en Amérique du Nord, etc. ;

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

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

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

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

Organisation logistique

L'activité logistique comprend les entités suivantes : logistique import, activité transports, activité des plateformes et la logistique export. Cette dernière assure la gestion de livraisons des clients.

L'organisation logistique est assurée par la Direction des Achats et de la Logistique. Cette direction est régie par un certain nombre de règles et de procédures qui font partie intégrante du système qualité de Managem.

De même, l'organisation de la logistique export est régie par le processus « Gestion des expéditions des produits finis» qui est détaillé dans le cadre d'une procédure et d'un plan d'actions, géré en parfaite synergie quotidienne avec Manatrade.

Les échanges avec les filiales de distribution, mis à jour en temps réel, comprennent :

- le planning mensuel des ventes ;
- les documents des exportations ;
- les programmes des départs des navires ;
- les relations avec le transitaire ;
- les régularisations des régimes économiques (admission temporaire, etc.) ;
- la supervision des chargements par les équipes aux ports ;
- l'échantillonnage et les surveillances par des sociétés internationales ;
- tarifs, négociations des prix du fret, etc. ;
- facturations.

Le Groupe dispose de trois plateformes pour ses opérations d'import et d'export basées à Tit Mellil, Safi et Agadir, en plus de ses filiales de distribution.

Par ailleurs, Managem dispose de systèmes d'informations partagées en continu, ce qui permet de gérer la relation avec les clients et de traiter les réclamations éventuelles dans les plus brefs délais.

Commercialisation

La commercialisation des produits du Groupe Managem est opérée via les sociétés de distribution Manatrade, Manadist et Tradist du fait de la prépondérance des ventes à l'export.

Le choix d'internaliser cette fonction a permis de mieux maîtriser les risques relatifs à l'affrètement, la volatilité des marchés, etc., et d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. A ce titre, l'implantation de ces filiales en Suisse et à Dubai a permis de se rapprocher de ses clients et de développer la confiance gagnée à long terme auprès de ces derniers.

Les clients sont généralement liés aux sociétés de distribution par des contrats incluant un ensemble de dispositions dont, notamment, celles portant sur le volume des ventes, les frais de traitement, etc.

Les prix de vente dépendent de plusieurs paramètres dont les plus importants sont le cours des métaux, les frais de traitement, la teneur et le taux de change.

III.5.7. Politique de couverture

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

Ces stratégies de couvertures concernent principalement :

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

a. Objectifs des couvertures

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

b. Caractéristiques des couvertures

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

Les contrats de couverture sont régis par des contrats ISDA conclus avec des contreparties de grande qualité. Il est à noter que les contrats engagés ne présentent aucun risque en termes d'appels de marge.

Les décisions de couverture sont intimement liées aux conditions du marché par rapport aux cours de tendances. Les quantités couvertes sont basées sur les données prévisionnelles de production établies sur la base des bilans des réserves dûment certifiés par des experts indépendants de renommée internationale.

c. Instruments de couverture autorisés

- **Collars zéro cost** : la couverture est faite par des structures optionnelles (Min – Max) qui sont une combinaison d'achat de Put (protection contre une baisse → prix Minimum garanti avec une possibilité de profiter de la hausse) et une vente de Call (limitation de la participation à la hausse : vente à un prix plafond (Max)). Le risque lié à cet instrument est la limitation de la participation à la hausse des cours et le manque à gagner qui en découle. Cette structure est utilisée généralement dans les couvertures contre les baisses des cours sans paiement de primes. Ces produits sont autorisés à condition qu'il n'y ait pas une grande asymétrie entre les quantités d'achat de Put et de vente de Call.
- Ventes à termes simples : les couvertures sont faites par des contrats à termes simples.

d. Principes et règles de couverture

Managem a mis en place une charte de gestion de couverture des risques de cours de matières premières. Celle-ci s'articule autour des principes suivants :

- limitation de la maturité des opérations et des volumes engagés en accord avec les programmes de production sur la base des réserves certaines ;
- prohibition du recours aux instruments financiers présentant tout risque spéculatif ;
- soumission à l'appréciation du Conseil d'Administration des programmes détaillés de couverture associés au projet de développement et respect des normes de transparence et de reporting dans le déroulement desdits programmes.

e. Structures de gouvernance et de prise de décisions quant aux couvertures

1. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration valide les principales stratégies, politiques et normes ainsi que les règles prudentielles en vertu desquels le risque financier doit être géré.

Le Conseil d'Administration passe en revue et approuve ces politiques, il effectue une revue régulière du livre de couverture sur la base du rapport élaboré par le Comité des Risques et des Comptes.

2. Comité des Risques et Comptes « CRC »

À la lumière des politiques et plafonds établis par le Conseil d'Administration, le Comité des Risques et des Comptes assure la surveillance des diverses composantes du risque financier encouru par le groupe Managem. Il approuve les nouveaux produits ainsi que les nouvelles pratiques en matière d'instruments utilisés :

- il élabore ou modifie les règles prudentielles de couverture et les soumet à l'approbation du Conseil d'Administration ;
- il passe en revue tous les engagements relatifs au livre de couverture ;
- il évalue et contrôle le programme de gestion du risque pour s'assurer que les mécanismes de gestion sont en cohérence avec la politique de couverture et que des contrôles de gestion efficaces sont exercés à l'égard des positions de risque.

Les résultats de ces évaluations ainsi que les recommandations sont soumis en temps opportun au Conseil d'Administration afin qu'ils soient examinés par ce dernier.

f. Reporting

La mise en application des couvertures dans le cadre de la stratégie validée par le Conseil d'Administration est pilotée moyennant un suivi et un reporting adressé aux différentes instances de décision.

g. Comptabilisation

Il y a lieu de rappeler que Managem publie ses comptes consolidés selon le référentiel IFRS.

En effet, conformément aux dispositions de la norme IAS 39 Instruments financiers, les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante : pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte le résultat.

h. Caractéristiques du portefeuille de couverture de Managem

Le tableau ci-après présente le portefeuille de couverture de Managem au 31/12/2020 :

Produits		Total Portefeuille			
		Protection*		Engagement**	
		Quantité	Prix ($)	Quantité	Prix ($)
Argent (Oz)	2020	1 980 000	17,71	2 000 000	18,23
Cuivre (T)	2020	7 860	6 032	7 860	6 169
Zinc (T)	2020	8 100	2 386	8 100	2 426
Or (Oz)	2020	8 700	1 506	8 700	1 543
Cobalt (T)	2020	171 960	18,95	171 960	18,95

Source : Managem
** Le portefeuille de protection représente le minimum engagé avec les contreparties financières, soit la somme des quantités engagées en swap, forward et puts.*
*** Le portefeuille d'engagements représente le maximum engagé avec les contreparties financières, soit la somme des swaps, forwards et calls.*

i. Rôle de Managem, Manatrade et Manadist dans le processus de couverture

Managem met à la disposition de ses filiales son expertise et son savoir en matière de gestion des contrats de couverture (charte, stratégie, reporting, etc.). En effet, Managem gère le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaie locale pour le compte de ses filiales.

Quant à Manatrade, elle assurela gestion des flux financiers liés aux dénouements des positions de couverture avec les banques à l'international. Elle ne porte pas les contrats de couvertures, mais elle gère le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaies étrangères pour le compte des filiales du Groupe.

III.5.8. Approvisionnement

La politique d'approvisionnement de Managem a pour objectif de :

- limiter la dérive des coûts des principaux produits et services achetés ;
- sécuriser l'approvisionnement des produits et équipements stratégiques ciblés ;
- garantir les prestations achats et logistiques aux nouveaux projets, notamment à l'international.

En ligne avec sa politique d'approvisionnement basée sur la satisfaction de sa clientèle, Managem a su nouer des relations privilégiées avec ses fournisseurs. En effet, le Groupe capitalise sur un partenariat avec des fournisseurs qui ont une connaissance de Managem, de ses processus et de ses attentes construit au fil des années.

Le tableau suivant présente les 8 principaux fournisseurs marocains de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2018 - 2020 :

	2018	2019	2020
O.N.E.E	5,3%	5,6%	4,7%
TALPA	3,8%	5,6%	4,2%
Energie Eolienne du Maroc	4,5%	5,1%	4,0%
Hydromines			1,6%
Fox transport Compagny	2,3%	2,4%	1,6%
Transport Chagiri Youssef	1,7%	1,9%	1,5%
Sté Top Forage	2,0%	1,5%	1,4%
Vivo Energy	2,5%	1,9%	1,2%

Sté entreprise Agazoumi SARL	0,2%	0,0%	0,0%
Autres	78,0%	75,9%	79,7%

Source : Managem

A noter que les sociétés Entreprise Agazoumi Top Forage et Fox transport compagny sont spécialisées dans les travaux miniers, travaux de transport et tous les travaux de génie civil et travaux connexes nécessaires dans les industries minières ou extractives. De même, la société TALPA intervient dans l'exploitation de carrières.

Le tableau suivant présente les principaux approvisionnements du Groupe Managem sur l'année entre 2018 et 2020 :

Dépenses (en MMAD)	2018	2019	2020
Prestation Logistique import, nationale et travaux miniers à ciel ouvert	613,4	860,4	932,5
Achats Support	281,4	285,6	796,3
Consommables Production Usine *	607,7	1 042,1	549,0
Energie, Travaux Miniers, Travaux de Sondage	644,4	579,4	544,4
Prestation Industrielle	361,8	594,8	279,8
Equipements et PDR Usine	268,9	198,1	261,7
Equipements et PDR Mine	160,1	174,2	119,8
Consommables Production Mine	152,0	94,0	114,4
Autres	0,2	0,0	0,0
Total général	3 089,9	3 828,6	3 597,9

**Intégrant l'achat de la matière secondaire pour 395 MMAD*
Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux intrants sur les sites de productions marocains de Managem entre 2018 et 2020 :

MMAD	2018	2019	2020
Gasoil	100,6	66,6	48,4
Cyanure	25,4	44,1	40,7
Explosif	54,4	53,7	41,0
Corps Broyants	53,3	42,7	37,8
Lubrifiant	31,2	28,7	23,8
Soude	58,2	37,2	22,4
Boulons de soutènement	10,9	15,1	19,9
Ciment	26,8	18,0	18,0
Chlorate de sodium	7,2	19,4	13,8
Outillage de sondage	34,9	0,0	12,9
Pneumatique Mine	14,3	16,2	12,3
Sulfhydrate de sodium	11,3	11,9	10,6
Outillage de foration	10,6	0,0	10,1
Chaux	14,6	12,7	9,9
Fuel	32,7	21,8	9,8
Amylxanthtate	13,2	11,4	9,2
Toiles Filtrantes et Accessoires	6,8	9,8	8,1

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux fournisseurs par consommables en 2020 :

Consommables	Principaux fournisseurs	% approv.	Principaux modes de paiement
Gasoil	VIVO ENERGY MAROC	58%	Virement bancaire simple
	WINXO	42%	Virement bancaire simple
Cyanure	LUCEBNI ZAVODY DRASLOVKA A.S. KOLIN	51%	Virement bancaire simple
	HEBEI CHENGXIN CO., LTD.	49%	Virement bancaire simple
Explosif	CADEX	41%	Virement bancaire simple
	EPC EXPLO MAROC	39%	Virement bancaire simple
	SOVEDRAA	12%	Virement bancaire simple
	SME	8%	Virement bancaire simple
Corps Broyants	GRINDBALLS BILYA CELIK SANAYI VE TECARET A.S	39%	Virement bancaire simple
	LITZKUHN NIEDERWIPPER GMBH	25%	Remise documentaire
	SOCOFEP	23%	Virement bancaire simple
	SUPRASTEEL WORLDWIDE S.L	10%	Remise documentaire
Lubrifiants	VIVO ENERGY MAROC	38%	Virement bancaire simple
	OLA ENERGY MAROC	28%	Virement bancaire simple
	TRACTAFRIC	12%	Virement bancaire simple
Soude	TRICON ENERGY. Ltd	50%	Virement bancaire simple
	SNEP	26%	Virement bancaire simple
	ALTIS GROUP INTERNATIONAL, LLC	24%	Virement bancaire simple
Boulons de soutènement	METAL SERVICE	69%	Virement bancaire simple
	EMCOR S.A	17%	Virement bancaire simple
	DSI UNDERGROUND SPAIN S.A.U.	8%	Virement bancaire simple
Ciment	CIMENTS DU MAROC	47%	Virement bancaire simple
	LAFARGE HOLCIM MAROC	44%	Virement bancaire simple
	COGEDRA	6%	Virement bancaire simple
Chlorate de sodium	ARKEMA	54%	Virement bancaire simple
	KEMIRA	46%	Remise documentaire
Pneumatique Mine	TRANSITYRE	78%	Virement bancaire simple
	DEVEXPORT	16%	Virement bancaire simple
Sulfhydrate de sodium	EAGLE SKY INDUSTRIAL LIMITED	39%	Remise documentaire
	AXIS HOUSE PTY LTD	31%	Virement bancaire simple

	BORIC CHEMICALS	20%	Virement bancaire simple
	QUIMIDROGA	10%	Virement bancaire simple
Chaux	LAFARGE CALCINOR MAROC	100%	Virement bancaire simple
Fuel	AFRIQUIA	100%	Virement bancaire simple
Amylxanthtate	AECI MINING CHEMICALS A DIVISION OF AECI MINING Ltd	32%	Remise documentaire
	SOCOFEP	24%	Virement bancaire simple
	EAGLE SKY INDUSTRIAL LIMITED	23%	Remise documentaire
	AXIS HOUSE PTY LTD	21%	Remise documentaire
Toiles Filtrantes et Accessoires	MORTELECQUE WILLMARK FILTRATION AL MAGHREB	41%	Virement bancaire simple
	MAROC SEFAR FILTRATION	31%	Virement bancaire simple
	CLEAR EDGE-GERMANY Gmbh	11%	Virement bancaire simple

Source : Managem

Stratégie d'acquisitions

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif du Groupe Managem est d'atteindre une taille critique de production d'Oren Afrique. La déclinaison se fait, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est. La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource de plus de 2 millions d'onces et cible la production de l'ordre de 120 000 onces d'or / an.
- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle ;
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges ;
- **Cobalt** : compte tenu de de la volatilité et l'instabilité du marché du cobalt et le démarrage timide des véhicules électriques, Managem se concentre sur son activité d'extraction minière et étudie des schémas permettant de sécuriser les cash flow futurs de cette activité ;
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

III.5.9. Politique de sous-traitance

La stratégie de Managem est basée sur le recentrage sur les métiers de base en favorisant l'accompagnement et le développement de la PME et de l'entreprenariat salarié.

La sous-traitance est ainsi gérée à travers des contrats pour la réalisation soit de travaux miniers soit de travaux de forage pour la recherche ou des activités annexes à l'exploitation minière (restauration, gardiennage, espaces verts, etc.) auprès de sociétés spécialisées et expérimentées dans chaque domaine.

IV. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

IV.1. Approche RSE de Managem

Managem développe ses activités au Maroc et à l'international dans le respect de son engagement pour le développement durable. En effet, la charte de développement durable, élaborée au plus haut niveau du Groupe, formalisée depuis 2008, énonce une ligne de conduite qui répond aux normes internationales en matière de développement durable, notamment les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), les principes directeurs de l'OCDE et les normes découlant de la Déclaration de Rio (ONU). Les engagements de Managem sont également en ligne avec la norme ISO 26000, les principes du Pacte Mondial (ONU) et répondent aux standards de l'ICMM (International Council on Mining & Metals).

Le Groupe intègre ainsi les facteurs environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance dans sa conduite des affaires au quotidien.

IV.1.1. Protection de l'environnement

Dans le cadre de sa politique de développement durable, Managem a fait de la problématique environnementale un axe majeur de sa stratégie globale de développement. Les procédés développés par Managem lui ont permis de transformer les contraintes environnementales en activités génératrices de revenus et de richesses. Ainsi plusieurs projets ont été concrétisés notamment la valorisation des rejets des sites miniers, qui sont aujourd'hui valorisés grâce aux procédés développés par le centre de recherche. Deux projets de valorisation des déchets ont obtenu le label officiel décerné par le comité de pilotage de la COP 22 :

- Projet de l'usine d'acide sulfurique, dont le principe est la valorisation des rejets miniers du site CMG permettant la production d'une partie des besoins énergétiques du site. La digue de la mine de CMG, qui cumule des rejets miniers depuis 1992, est aujourd'hui la ressource qui alimente cette unité afin de transformer le rejet solide à base de soufre et de fer en produits de valeur : l'acide sulfurique et l'oxyde de fer. Cette activité a des répercussions économiques et environnementales de taille avec en prime, la production d'une partie des besoins énergétiques du site. En plus de la création d'emplois directs, ce projet a des retombées positives sur l'environnement à travers le recyclage de déchets miniers, la production d'énergie propre pour l'alimentation du site en énergie et la réduction des émissions de CO2 conséquente à l'élimination du transport de l'acide sulfurique entre le fournisseur et les sites ;
- Projet Green Chip ou projet de traitement des Déchets Électriques et Électroniques (DEEE) : ce programme, créé en 2009 par Managem en partenariat avec l'association AL JISR, s'inscrit dans la politique RSE du Groupe. En effet, ce programme permet directement d'offrir une formation en maintenance informatique des jeunes déscolarisés. Indirectement, ce programme permet la récupération des écoles et des associations des équipements conditionnés. Sur le volet environnemental, les équipements en fin de cycle de vie sont démantelés et récupérés par Managem pour leur traitement dans le respect des normes environnementales et de sécurité en vigueur. Conciliant durabilité et rentabilité, ce projet a permis la production de 1 178 Kg de lingots de cuivre contenant de l'étain, de l'or, d'argent et du palladium à partir de la valorisation des cartes électroniques depuis 2011. Aussi, ce projet a mis à disposition de Managem tous les autres matériaux récupérés (Fer, Aluminium, Plastique, Batteries, verres) qui sont recyclés par un expert externe. Ce dernier fournit à Managem une attestation de recyclage par type de produit, indiquant le traitement réservé à chaque type de matériau.

Managem a pu bâtir une approche proactive en intégrant les contraintes environnementales en amont dès la conception de ses projets tout en intégrant la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers, et ceci à travers :

- le traitement et recyclage des eaux industrialisées ;

- l'imperméabilisation des digues et bassins permettant d'éviter les pertes par infiltration et les risques de pollution des écoulements souterrains ;
- la surveillance et le contrôle des flux des procédés industriels et la surveillance des risques d'infiltration ;
- la lutte contre l'émanation de poussières et la surveillance des émanations de gaz ;
- la végétalisation des sites et l'adoption d'un système de goutte à goutte pour réduire la consommation d'eau.

Par ailleurs, le Groupe a adopté une stratégie climat volontariste pour réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Ainsi, le Groupe a signé le Pacte Quali'air initié par la fondation Mohammed VI pour l'Environnement et la CGEM pour réaliser le bilan carbone pour l'ensemble de ses activités. Le Groupe s'est engagé également à :

- généraliser le recours aux Energies Renouvelables sur l'ensemble de ses sites miniers ;
- mettre en place un plan d'efficacité énergétique ;
- développer les facteurs d'émissions GES pour ses différents produits ;
- prendre en compte les changements climatiques tout au long du cycle de de vie du développement minier ;
- promouvoir l'innovation et les meilleures techniques et technologies en faveur du climat.

Au 30 avril 2017, le système de management environnemental des sites miniers est certifié conformément à la norme internationale ISO 14001 et est évalué annuellement sur la performance environnementale.

IV.1.2. Politique sociale et sociétale

Principal acteur économique dans les territoires dans lesquels il opère, le Groupe Managem place l'engagement communautaire parmi ses priorités.

Pour que l'engagement communautaire soit efficace, le Groupe entame une démarche de concertation et de dialogue continu avec les communautés concernées. Le fruit de ces concertations est traduit en initiatives, impliquant les communautés dans une approche d'appropriation, visant à stimuler le développement socio-économique des territoires dans lesquels il opère.

Les initiatives lancées à ce jour par Managem couvrent un large éventail de domaines dont le but est d'améliorer les conditions de vie des populations, notamment :

- assurer et faciliter l'accès à l'eau potable et l'eau d'irrigation à travers la mise en place d'infrastructures, d'équipements et de campagnes de sensibilisation pour la préservation et la gestion optimale de cette ressource, tout en veillant à introduire l'utilisation des énergies renouvelables dans leur quotidien en termes de pompage ;
- garantir l'accès aux soins médicaux à travers des caravanes médicales et la distribution de médicaments ainsi que les campagnes de circoncisions ;
- soutenir le désenclavement des populations par l'établissement et la réhabilitation de routes, ainsi que par le soutien aux activités culturelles et religieuses permettant une ouverture sur les autres communautés ;
- promouvoir le rôle important de la femme dans la société, à travers l'alphabétisation et des programmes dédiés lui permettant une implication accentuée dans les activités économiques de la communauté et le renforcement de sa fibre entrepreneuriale ;
- accompagner les enfants et les jeunes dans leur parcours scolaire en leur assurant des conditions adéquates de scolarisation, en commençant par assurer l'accès aux écoles à travers la contribution au transport, facteur majeur dans l'abandon scolaire en milieu rural particulièrement dans le rang des filles. L'accompagnement se fait aussi à travers la réhabilitation des salles de cours, l'approvisionnement en

matériel et équipements pédagogiques, tout en les encourageant à faire de leur mieux par des prix de mérite et des activités parascolaires visant le développement personnel.

IV.1.3. Principes éthiques et de gouvernance

Les engagements du Groupe ainsi que la promotion des objectifs de la responsabilité sociale s'appuient sur une gouvernance intégrant les principes de transparence et de reddition des comptes qui reposent sur un dispositif robuste d'audit et de contrôle interne.

Le Comité de Direction définit les orientations stratégiques en ligne avec les engagements portés au plus haut niveau du Groupe. Les mécanismes et dispositifs de mise en œuvre se déploient tout au long de l'organisation dont la Direction Développement Durable assure le pilotage et le suivi.

Cette démarche fait l'objet d'une évaluation externe régulière afin d'appréhender au mieux les risques et opportunités liés à la responsabilité sociale. A ce titre, les entités du Groupe ont obtenu en mai 2013 le label RSE de la CGEM et les performances extrafinancières du Groupe ont été consacrées par le maintien de Managem ainsi que sa filiale SMI dans les top-performers en responsabilité sociale dans les pays émergents.

IV.2. Social

IV.2.1. Politique Ressources Humaines

La politique RH Managem reflète l'ambition du Groupe à poursuivre son développement responsable, conjuguant amélioration de la performance et attitude exemplaire aux plans social, sociétal et environnemental, et ce :

- en consolidant ses bases au Maroc ;
- et en accélérant sa croissance en Afrique

Ce choix passe par le développement des collaborateurs du Groupe du mieux possible pour faire de chacun l'acteur et le bénéficiaire de l'évolution de l'entreprise.

Pour cela, Managem s'attache à créer les conditions d'écoute et de respect de chacun tout en proposant un accompagnement et un développement professionnel qui répondent aux besoins de l'entreprise.

Malgré la complexité et la spécificité du métier de la mine, la présence de la femme au sein du Groupe Managem est notable (mine, géologie, traitement, fonctions support, centre de recherche, etc.).

La politique RH du Groupe est guidée par des principes forts qui reposent sur les axes développés ci-après.

a. L'attractivité

L'objectif poursuivi par Managem est d'attirer des talents vers des métiers souvent difficiles, ou par nature moins attractifs, afin de les responsabiliser, de développer leurs compétences et de leur offrir des perspectives de carrière motivantes et diversifiées. Il s'agit également de diversifier le vivier de talents du groupe afin de le rendre plus international, avec une meilleure représentation des femmes au niveau managérial.

b. Le développement des compétences

Pilier de l'évolution professionnelle, la formation est plus que jamais perçue comme un investissement pour l'avenir et répond à un double enjeu, à la fois économique et social.

c. Rémunération et évolution

Managem reconnaît et valorise la performance par sa politique de rémunération et sa politique de responsabilisation.

La Société recherche la fidélisation de ses collaborateurs, tout en conservant une nécessaire compétitivité de ses coûts de personnel.

La politique de rémunération comporte principalement une évolution annuelle ainsi qu'une certaine progression reconnaissant l'évolution des compétences dans une fonction.

Un dispositif de complément vient renforcer la protection sociale et prendre en considération les attentes spécifiques des collaborateurs dans l'évolution de leur vie personnelle. Managem fait de cet avantage un élément de différenciation du Groupe et de fidélisation de ses collaborateurs.

Le système de rémunération comporte en outre un dispositif de part variable incitative sur objectifs annuels, quantitatifs et qualitatifs, indexée à la performance de l'entité et du Groupe à des proportions variant selon le niveau de responsabilité et la maîtrise du poste.

Enfin, la politique de rémunération est complétée par des dispositifs de promotion valorisant les parcours et les évolutions professionnelles. Dans ce cadre, Managem a mis en place de nombreuses actions pour encourager la mobilité interne et répondre aux attentes des collaborateurs. Cette approche permet de construire des parcours professionnels sécurisés, et de donner la priorité aux salariés du Groupe pour saisir les opportunités de postes représentant pour eux une évolution de carrière.

d. Promotion des droits humains

Le Groupe a pour objectif d'être aux meilleurs standards internationaux en matière de pratiques RSE, il place la promotion de droits et principes universellement reconnus en ligne directrice de sa politique de responsabilité sociale. Cette démarche se concrétise à travers un engagement à respecter les droits fondamentaux des salariés et ceux des sous-traitants.

L'engagement de Managem se déploie au sein de l'ensemble de ses filiales et concerne essentiellement :

- la promotion des libertés syndicales et des droits d'association ;
- l'interdiction du travail des enfants dans les exploitations et chez les sous-traitants ;
- la promotion de l'approche genre et de la diversité en termes de recrutement, de formation, et d'accès aux postes de responsabilité.

e. Renforcement des conditions de santé, d'hygiène et de sécurité

La sécurité des collaborateurs de Managem sur les lieux de travail est en même temps une exigence éthique fondamentale et un des critères premiers de performance du Groupe.

La démarche sécurité est basée sur la responsabilisation, la participation et l'implication de tous les acteurs. Un système de pilotage à travers les audits périodiques de la démarche sécurité et du système de prévention,

effectués par les experts, permet de s'assurer de l'efficacité des actions mises en place et est certifié selon la norme OHSAS 18001[49].

Aussi, une structure de Médecine de travail est présente sur chacun des sites miniers et industriels, dont le rôle est de mener la prévention en termes d'ergonomie et d'hygiène et d'assurer le suivi, le contrôle et la protection du personnel contre les nuisances et les risques de maladies.

f. Promotion du bien être des collaborateurs

Le Groupe met à disposition de ses collaborateurs et de leur famille une offre sociale diversifiée en vue de favoriser la cohésion sociale au sein du Groupe dont les principaux aspects sont :

- mise en place de programmes de formation divers au profit des collaborateurs ouvriers ;
- accompagnement des collaborateurs pour l'accès à la propriété ;
- organisation des actions d'animation socioculturelles et des festivités dans les sites éloignés ;

De plus, le Groupe organise régulièrement des opportunités de rencontres pour les collaborateurs via des conventions et forums qui sont de véritables opportunités pour échanger et partager des expériences, créer de nouvelles synergies et renforcer une culture de performance.

IV.2.2. Politique de recrutement

Le recrutement dans le Groupe Managem est un acte managérial important qui permet d'apporter les compétences nécessaires au développement du Groupe et de bâtir une relation durable et mutuellement fructueuse avec les nouvelles recrues. Des engagements fort sont pris par le Groupe, à savoir :

- Aucune forme de discrimination n'est tolérée. Toutes les demandes sont accueillies et traitées avec le souci de garantir l'égalité des chances ;
- Les offres d'emplois sont neutres ;
- Le processus de recrutement est respectueux de la vie privée des candidats ;
- Le travail des mineurs est totalement interdit.

Par ailleurs, la diversité des profils est favorisée, notamment via l'insertion professionnelle des personnes handicapées dans des postes correspondants à leurs aptitudes, l'encouragement des candidatures féminines et les opportunités données aux jeunes d'accéder à leur premier emploi.

IV.2.3. Politique de développement des compétences

Dans un contexte industriel particulièrement complexe, connaissant des changements constants, Managem adopte une approche proactive pour anticiper ses besoins en compétences. Celle-ci se base sur une veille constante des exigences de son métier qui ne cessent d'évoluer et une démarche de développement des compétences des collaborateurs basée sur plusieurs types d'accompagnements notamment la formation.

A travers Managem Academy, qui est la structure de formation des collaborateurs, le groupe déploie des programmes riches et innovants alignés sur la stratégie et les orientations de Managem.

- la préservation de la santé et de la sécurité du personnel ;
- la réussite de l'intégration des nouvelles générations et le transfert de ce savoir-faire ;
- le développement d'un leadership agile au sein du groupe ;

[49] Cette certification est obtenue depuis 2010 pour les sites de CTT Guemassa et Reminex Centre de Recherches tandis que les sites CTT Bouazzer, CMG, AGM, Techsub et Samine l'ont obtenue entre 2011 et 2015.

- la diffusion d'une culture de l'excellence opérationnelle ;
- le développement de l'expertise.

Managem Academy dispose de locaux d'une capacité d'accueil de 150 places. Elle permet de recevoir les collaborateurs de toutes les filiales du Groupe mais également les partenaires de Managem.

En 2020, face au contexte de la pandémie COVID-19, Managem Academy s'est rapidement adaptée et a pris le virage du digital pour proposer de nouveaux modes d'apprentissage. Un programme full digital a vu le jour et a permis de maintenir l'effort sur le développement des compétences des collaborateurs de Managem magré la conjoncture. Cette expérience a permis de relever les avantages de ces nouveaux modes d'apprentissage et de les adopter de manière durable.

L'offre de Managem Academy porte aussi bien sur les compétences techniques que les soft skills. Les programmes sont élaborés en partenariat avec des organismes de renom à partir d'une véritable ingénierie des besoins actuels et futures et sont organisés en l'occurrence autour de 6 axes principaux :

- Safety
- Leadership
- Management
- Métier
- Digital applications
- Développement Durable

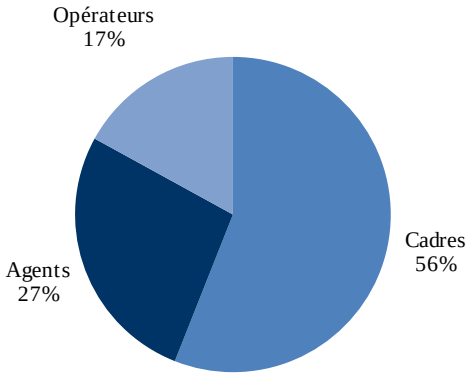
Le tableau ci-dessous présente le budget alloué à la formation sur les 3 dernières années :

	2018	2019	2020
Nombre de bénéficiaires	7 241	4 343	8 652
Nombre de jours/ homme*	17 900	15 217	9 851
Nombre de jours/ employé	3,2	2,8	1.76
Budget (en KMAD)	15 039	13 218	8 000

Source : Managem
(*) pour chaque session de formation, correspond au nombre de jours de la formation multiplié par le nombre de participants

Le graphique suivant présente la répartition des bénéficiaires des formations par catégorie :

Bénéficiaires des formations par catégorie professionnelle au 31 décembre 2020



Source : Managem

IV.2.4. Organisation de Managem

L'organisation de Managem a pour principal objectif de :

- renforcer les responsabilités à tous les niveaux de l'organisation ;
- développer la réactivité en simplifiant les circuits d'information et de décision ;
- consolider les métiers dans des structures orientées chaîne de valeur.

Il existe différentes fonctions support au sein du Groupe Managem dont les principales sont :

- la Direction Capital Humain, Communication, Développement Durable et Technologies de l'information, dont la finalité est de mettre à disposition et développer les compétences humaines nécessaires à l'activité. Son objectif est :
  - ✓ d'accompagner les différentes entités dans leurs orientations stratégiques en termes de RH ;
  - ✓ d'assurer la rémunération et les services administratifs ;
  - ✓ de veiller au recrutement et au développement des compétences ;
  - ✓ d'assurer la gestion de carrières ;
  - ✓ de veiller au maintien d'un climat social sain ;
  - ✓ d'assister les structures opérationnelles;
  - ✓ de mettre en place la politique de développement durable du Groupe.
- la Direction des Systèmes d'Information (faisant partie de la Direction Capital Humain) dont les missions consistent à :
  - ✓ mettre en œuvre et faire évoluer des solutions SI ;
  - ✓ garantir la confidentialité et la sauvegarde des informations du SI ;
  - ✓ promouvoir l'utilisation efficace et l'exploitation optimale des SI ;
  - ✓ faciliter l'utilisation et réduire le temps d'indisponibilité des SI ;
  - ✓ assurer la maîtrise du patrimoine SI.
- la Direction Juridique et Actes Sociaux qui a pour finalité :
  - ✓ de garantir, aux différentes entités, la sécurisation des engagements contractuels en conformité avec les exigences légales, règles de gouvernance et de gestion ;
  - ✓ de maîtriser les risques juridiques et d'aider à la prise de décision ;
  - ✓ de se conformer aux dispositions légales régissant les sociétés.
- la Direction Achat, Approvisionnement et Logistique qui a pour mission l'approvisionnement aux meilleures conditions « Qualité, coût et délais » des biens et services contribuant à la réalisation des prestations fournies par l'entreprise tout en respectant l'éthique fournisseur.
- la Direction Audit Interne, Contrôle Interne et Risk Management qui a pour objectif de s'assurer de la maîtrise des risques ainsi que de la conformité et l'efficacité des entités de Managem.

IV.2.5. Effectifs

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de l'effectif du Groupe Managem (y compris filiales internationales REG, MANUB, Manatrade et Lamikal) entre 2018 et 2020 :

	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Effectif global	5 597	5 426	5 274	-3,1%	-2,8%

Source : Managem
L'effectif global intègre les collaborateurs en CDI, CDD et ANAPEC. Le périmètre évolue par rapport à 2016 par l'intégration de la filiale SMM en Guinée courant le second semestre la fermeture de la mine de Bakoudou au Gabon

En 2020, l'effectif du Groupe Managem a diminué de 2,8% pour s'établir à 5 274 collaborateurs.

En 2019, l'effectif du Groupe Managem s'est établi à 5 274 personnes, soit une diminution de 152 personnes par rapport à 2019.

a. Structure de l'effectif par catégorie

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem par catégorie sur la période 2018 - 2020 :

	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Cadres dirigeants	8	7	9	-12,5%	28,6%
Cadres	522	532	524	1,9%	-1,5%
Maîtrises	918	889	876	-3,2%	-1,5%
Employés	259	251	280	-3,1%	11,6%
Ouvriers	3 890	3 747	3 585	-3,7%	-4,3%
Total	**5 597**	**5 426**	**5 274**	**-3,1%**	**-2,8%**
Taux d'encadrement	*9,47%*	*9,93%*	*10,11%*	*46 pbs*	*17 pbs*

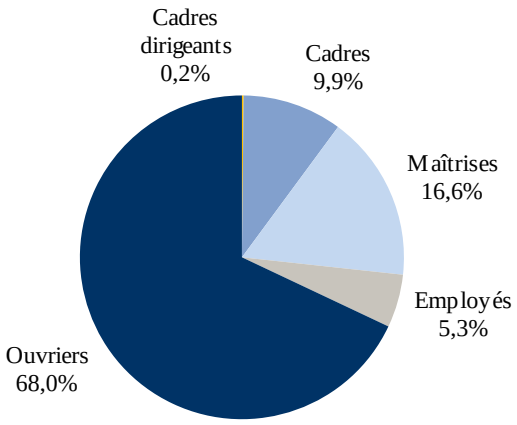
Source : Managem

L'activité du Groupe requiert un nombre important d'ouvriers. De ce fait, les ouvriers représentent 68,0% de l'effectif total au 31 décembre 2020.

Le taux d'encadrement ressort à 10,11% au 31 décembre 2020, soit une hausse de 17 pbs par rapport à 2019.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 31 décembre 2020 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 31 décembre 2020



Source : Managem

Le tableau suivant présente l'effectif de Managem par filiale et par catégorie au 31 décembre 2020 :

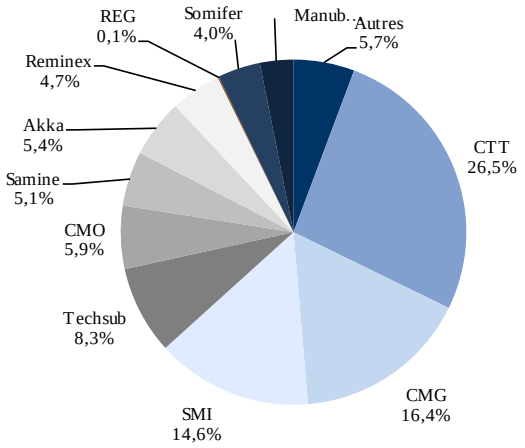
Filiale	Type de Contrat	Cadre	Maitrise	Employé	Ouvrier	Total	%Total
Africaplane	DI	3	2			**5**	**0,1%**
Akka	DI	28	60	9	190	**287**	**5,4%**
CMG	DI	40	109	10	706	**865**	**16,4%**
	ANAPEC		1			**1**	

Filiale	Type de Contrat	Cadre	Maitrise	Employé	Ouvrier	Total	%Total
						0	
CMO	DI	11	36	10	255	**312**	**5,9%**
						0	
						0	
CTT	DI	73	175	45	1101	**1394**	**26,5%**
	DD		3	2		**5**	
						0	
CTTA	DI	3	11	6		**20**	**0,4%**
Lamilu						**0**	**0,0%**
Managem	DI	109	42	3		**154**	**2,9%**
	ANAPEC		1			**1**	
Manatrade	DI	5	1			**6**	**0,1%**
Managold	DD	15				**15**	
Manub	DI	5	49	15	34	**103**	**3,1%**
	DD	4	21	2	35	**62**	
MCM Sudan	DI	1	9	1	9	**20**	**0,4%**
	DD		1		2	**3**	
MGM Gabon	DI	1		1	4	**6**	**0,1%**
						0	
NIGIEM Gold						**0**	**0,0%**
REG	DI	2		2	2	**6**	**0,1%**
						0	
Reminex	DI	98	64	12	74	**248**	**4,7%**
	DD	1				**1**	
						0	
Sagax	DI	1	5			**6**	**0,1%**
Samine	DI	15	30	6	219	**270**	**5,1%**
						0	
						0	
SMI	DI	50	141	118	463	**772**	**14,6%**
						0	
						0	
SMM	DI	19	24	5	11	**59**	**1,2%**
	DD	3	2			**5**	
Somifer	DI	15	29	14	153	**211**	**4,0%**
	Stagiaire		0			**0**	
						0	
Techsub	DI	30	59	19	306	**414**	**8,3%**
	DD		1		21	**22**	
TMC	DI	1				**1**	**0,0%**
Total		**533**	**876**	**280**	**3 585**	**5 274**	**99,7%**

Source : Managem
** DI : Durée Indéterminée, DD : Durée Déterminée,*

Le graphique suivant présente l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2020 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2020



Source : Managem

Au 31 décembre 2020, les filiales opérationnelles du Groupe emploient 83,6% de l'effectif global. Les filiales supports quant à elles rassemblent 13,1% du total des salariés. La part de l'effectif au niveau du holding ressort à 3,3%.

b. Structure de l'effectif par tranche d'âge

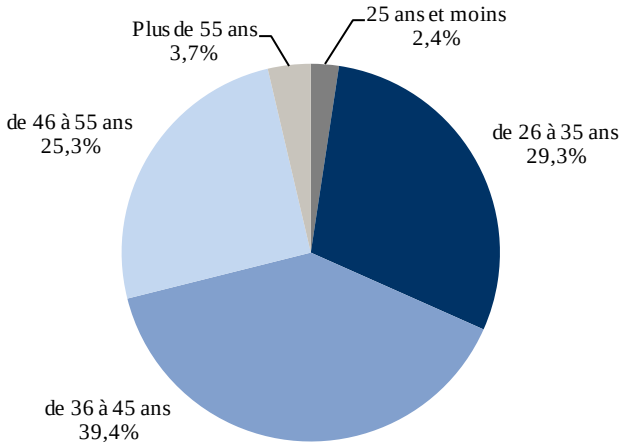
Le tableau suivant présente la répartition de l'effectif du Groupe Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2020 :

	Cadres	Maîtrises	Employés	Ouvriers	Total	% Total
25 ans et moins	26	13	36	51	**126**	2,4%
de 26 à 35 ans	125	280	117	1 022	**1 544**	29,3%
de 36 à 45 ans	169	283	83	1 544	**2 079**	39,4%
de 46 à 55 ans	162	251	40	879	**1 332**	25,3%
Plus de 55 ans	51	49	4	89	**193**	3,7%
Total	**533**	**876**	**280**	**3 585**	**5 274**	100,0%

Source : Managem

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2020 :

Répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2020



Source : Managem

Au 31 décembre 2020, l'effectif du Groupe Managem dont l'âge moyen s'établit entre 26 et 45 ans ressort à 3 623 personnes, soit 68,7% de l'ensemble des collaborateurs. Les moins de 25 ans représentent 2,4% des effectifs alors que les plus de 46 ans comptent pour 28,9% du total des employés.

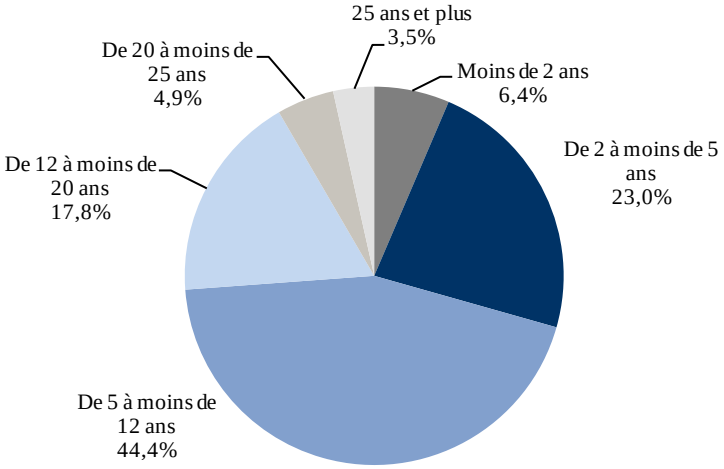
La catégorie des salariés dont l'âge s'établit entre 26 et 55 ans représente près de 94,0% de l'effectif total du Groupe. La part des moins de 25 ans chez les ouvriers ressort à 1,4%, chez les employés à 12,9%, chez les agents de maîtrises à 1,5% et chez les cadres à 4,9%.

Au 31 décembre 2020, la part des plus de 55 ans au sein du Groupe ressort à 2,5% chez les ouvriers, à 1,4% chez les employés, à 5,6% chez les agents de maîtrises, et à 9,6% chez les cadres.

c. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2020 :

Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2020



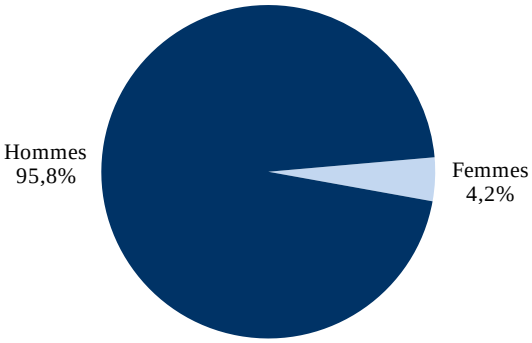
Source : Managem

L'effectif par ancienneté moyenne fait ressortir une répartition constituée à hauteur de 70,6% d'un effectif avec une présence supérieure à 5 ans au sein du Groupe.

d. Structure de l'effectif par sexe

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem entre hommes et femmes au 31 décembre 2020 :

Répartition de l'effectif de Managem par sexe au 31 décembre 2020



Source : Managem

Au 31 décembre 2020, les hommes représentent 95,8% de l'effectif global du Groupe Managem.

e. Turnover

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutements du Groupe Managem sur la période 2018 - 2020 :

	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Départs (A)	161	223	274	38,5%	22,9%
(dont départs volontaires)	*109*	*154*	*172*	41,3%	11,7%
Recrutements (B)	169	121	136	-28,4%	12,4%
Effectif n-1 (C)	5 588	5 597	5 426	0,2%	-3,1%
Turnover (A+B)/C	**5,9%**	**6,1%**	**7,6%**	**0,2 pts**	**1,4 pts**

Source : Managem
Les départs volontaires représentent des démissions normales et des départs négociés. Le chiffre global des départs intègre en plus les départs en retraite et décès. Managem n'a pas de campagne relative aux départs volontaires.

Le turnover de Managem s'établit à 7,6% au 31 décembre 2020 comparativement à 6,1% au titre de l'exercice 2019. Ce faible niveau est en ligne avec la politique RH du Groupe qui cible la fidélisation des collaborateurs.

Le tableau suivant présente le nombre de démissions par catégorie sur la période 2018 - 2020 :

Démissions	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Agents de maîtrise	12	21	25	75,0%	19,0%
Employés	8	9	6	12,5%	-33,3%
Ouvriers	12	17	3	41,7%	-82,4%
Cadres	20	41	21	105,0%	-48,8%
Total	52	88	55	**69,2%**	**-37,5%**

Source : Managem

Le tableau suivant présente le nombre de recrutements par catégorie sur la période 2018 - 2020 :

Recrutements	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Agents de maîtrise	51	24	43	-52,9%	79,2%
Employés	24	22	3	-8,3%	-86,4%
Ouvriers	47	26	43	-44,7%	65,4%
Cadres	47	49	47	4,3%	-4,1%
Total	169	121	136	**-28,4%**	**12,4%**

Source : Managem

IV.2.6. Communication interne

L'objectif de la politique de communication interne de Managem est de communiquer à tous les intervenants internes les informations stratégiques (vocation, vision et valeurs), opérationnelles (projets, chiffres, réalisations, etc.) et professionnelles (RH, social, etc.) nécessaires à la réalisation de leurs objectifs.

Pour ce faire, la Direction des Ressources Humaines (DRH) s'appuie sur un certain nombre de supports appropriés (revus internes, revue de presse électronique, plateforme intranet, etc.).

La DRH organise également des événements et des manifestations internes créant ainsi des occasions de partage et d'échange entre les collaborateurs (tables rondes, séminaires d'intégration, conventions, etc.).

Par ailleurs, Managem veille à impliquer ses collaborateurs et à les informer de la santé de l'entreprise à travers des réunions d'information au cours desquelles le Président Directeur Général présente les chiffres clés de l'activité et l'état d'avancement des projets majeurs de l'entreprise.

IV.2.7. Relation avec les syndicats

Managem attache une grande importance à maintenir un dialogue social de qualité avec ses partenaires sociaux. Chaque année des protocoles d'accord, intégrant les différents points relatifs aux aspects rémunérations et avantages sociaux, sont signés avec les représentants du personnel.

Le tableau suivant présente l'évolution des jours d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les 3 dernières années :

	2018	2019	2020
Nombre de jours d'arrêt de travail	2,00	38,00	10,00
Nombre de salariés concernés	354	141	1 287
Nombre de jours hommes d'immobilisation*	708	5358	1588
Taux de couverture de la grève**	0,03%	0,27%	0,65%

Source : Managem
Les chiffres ont été corrigés par rapport au dernier document de référence visé
*(*) formule : Nombre de jours d'arrêt de travail * Nombre de salariés concernés*
*(**) formule : (Nombre de jours d'arrêt de travail * Nombre de salariés concernés) / (effectif global * 365)*

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des représentants du personnel et des délégués syndicaux entre 2018 et 2020 :

	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Représentants du personnel	98	114	131	16,3%	14,9%
dont délégués syndicaux	*54*	*24*	*14*	-55,6%	-41,7%

Source : Managem

Le tableau suivant présente le nombre de licenciements par catégorie entre 2018 et 2020 :

Licenciements	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Cadres	4	11	21	175,0%	90,9%
Agents de maitrise	4	11	22	175,0%	100,0%
Ouvriers	21	37	68	76,2%	83,8%
Employés	1	0	2	-100,0%	Ns
Total	30	59	113	**96,7%**	**91,5%**

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des litiges individuels entre 2018 et 2020 :

	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Litiges sociaux individuels*	3	3	-	0,0%	-100,0%

Source : Managem
** Il s'agit de l'ensemble des litigesliés à la résiliation du contrat de travail intenté contre les filiales de Managem pour des prétendus vices de forme*

Il importe de noter l'absence de litiges collectifs au sein de Managem.

IV.2.8. Politique de sécurité

Pour mieux maîtriser les risques d'hygiène, de sécurité et de santé liés à ses activités, Managem a formalisé sa propre politique et ses propres pratiques en la matière.

Parce que la sécurité et la santé au travail sont l'affaire de chaque collaborateur, Managem a mis en place des formations pour agir directement sur le comportement humain. Le plan de formation dédié aux opérateurs permet d'enrichir leurs compétences et de réduire les risques d'erreurs sur le lieu de travail. Tout au long de leur apprentissage, ils assimilent les règles élémentaires d'hygiène et de sécurité pour éviter toute situation de mise en danger.

Toujours dans une démarche préventive, Managem a entamé en 2016 un programme ambitieux pour le suivi de l'exposition et des risques d'altérations biologiques précoces des travailleurs de Managem.

Basé sur les résultats de ce programme, une stratégie de prévention et de développement d'outils de sensibilisation auprès des travailleurs exposés, a été élaborée en 2018 et son déploiement débuté en 2018et se poursuivra en 2019.

En 2017 le comité de Direction du Groupe sous la présidence de Mr Toumi a lancé le projet « Franchir le cap de l'excellence en Sécurité pour Managem » et a fait appel à un cabinet de consulting de renom, expert en gestion de la sécurité opérationnelle, pour assurer l'accompagnement de ce projet qui se déroulera en trois étapes :

Phase 1 (2017/2018) : Etat des lieux et définition du plan d'actions ; (cette phase a démarré le 5 juin 2017).

Phase 2 (2018/2019) : Mise en œuvre et déploiement,

Phase 3 (2019/2020) : Pérennisation et amélioration.

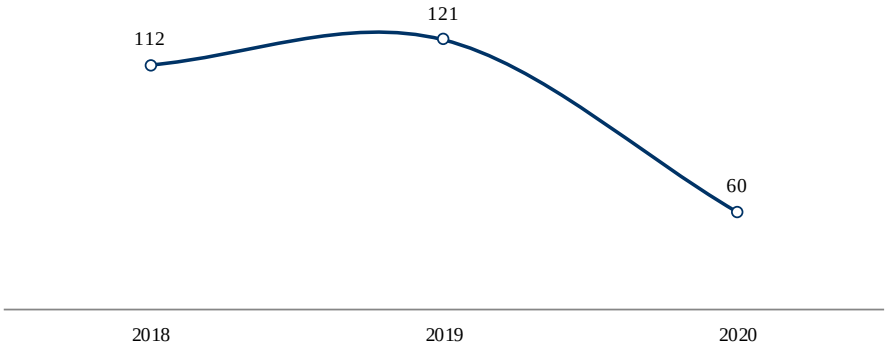
Les responsables sont également sensibilisés à l'importance de la sécurité, en alliant leurs objectifs de productivité aux exigences de travail et de sécurité. La mise en place progressive des Comités d'Hygiène et de Sécurité permet également de renforcer les exigences de Managem et de formaliser les processus déjà appliqués depuis plusieurs années. Enfin, le Risk-Management permet de prévoir les risques réels et potentiels pouvant survenir et l'évolution de leurs conséquences afin de pérenniser les activités du Groupe.

Outre l'attention constante portée aux matériels de sécurité et aux équipements individuels, des actions prioritaires sont mises en œuvre au niveau des entités du Groupe :

- identifier et évaluer les risques des évènements indésirables afin de les prévenir, conformément à la démarche sécurité engagée par le Groupe ;
- informer puis former les collaborateurs afin de prévenir les accidents du travail : on dénombre ainsi environ 5636 participants aux actions de formation à la sécurité en 2018 ;
- Poursuivre les démarches de mise en conformité des systèmes de management SST aux normes internationales OHSAS18001 et ISO45001 (En 2018 pratiquement tous les sites sont certifiés OHSAS 18001).

L'évolution des accidents constatés par les différents sites d'exploitation de Managem sur la période 2018-2020 est présentée ci-dessous :

Evolution du nombre d'accidents entre 2018 et 2020



Source : Managem

Les statistiques d'accidents pour l'année 2020, montrent une baisse de 50,4% de la fréquence des accidents comparativement à l'année 2019.

Pour l'année 2020, le nombre d'accidents mortels est de 3.

IV.3. Autres aspects de la démarche RSE

IV.3.1. Investissements sociétaux

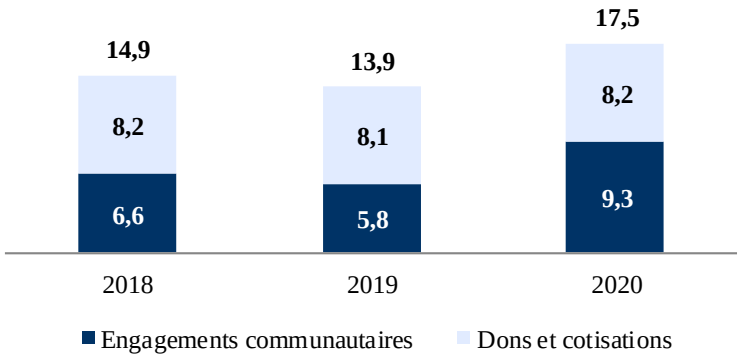
Le plan d'action de 2020, élaboré en concertation avec les parties prenantes autours de nos opérations au Maroc et à l'international, dont les actions sont classées par ordre de priorité, se répartissait comme suit :

- 42% des actions de haute priorité, sont des actions pour la contribution au bien-être principalement : accès à l'eau potable et amélioration de l'offre sanitaire.
- 30% du budget sociétal global, a été destiné aux actions de l'Education & jeunesse : distribution de cartables à la rentrée scolaire, appui au transport scolaire, aménagement de l'infrastructure et l'appui aux activités sportives et parascolaires.
- 26% des actions, de haute priorité, destinées au programme d'éducation à l'entreprenariat avec Injaz Al Maghrib, à l'appui des coopératives et AGR en termes de formation et création d'opportunités en cohérence avec le programme national Intilaka.
- Les actions et les budgets programmés à l'international (Soudan & Guinée) s'inscrivent dans le cadre des engagements pris avec les Gouvernements en matière d'engagement communautaire lors de l'attribution des licences minières.

Avec les circonstances atypiques imposées par l'avènement de la covid-19, le plan d'action sociétal a été revu et réadapté au contexte, afin de mieux répondre aux attentes et priorités crées.

Le graphique suivant présente l'évolution de l'engagement sociétal sur la période 2017 – 2020 :

Evolution de l'engagement sociétal en MMAD



Source : Managem

Les tableaux suivants présentent les investissements (par filiale) et les dons & cotisations (par partenaire) en 2020 :

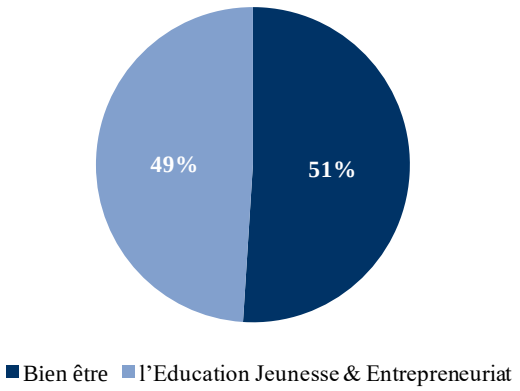
Opérations	Filiales	Cotisations annuelles En KDH	Engagements communautaires en KDH			
			Budget 2020	Engagements communautaires	Opération « Paniers positifs » Fondation ALMADA	Taux d'engagement
Opérations activités polymétalliques et l'activité Fluorine	**CMG**	680	1 550	1 424	80	97%
	SAMINE	320	500	113	60	35%
Opérations Cobalt & Or Maroc	**CTT BA**	660	2.000	1 049	70	56%
	CTT UH		1.000	966	120	109%
Opérations cuivre	**AGM**	340	500	520	90	122%
	SOMIFER	330	300	303	55	119%
	CMO	40	300	23	40	21%
Opérations de l'activité Argent	**SMI**	3 230	1.000	626	60	69%
Opérations Internationales	**MANUB (Soudan)**	-	2.850	2 100	60	76%
	Projet Tri-K (Guinée)	-	2.500	1 500	-	60%
MANAGEM SA ; TECHSUB & SAGAX		3 212	-	-	-	-
TOTAL Groupe		8 812	12 500	8 624	635	74%

Source : Managem

Elaboré annuellement, le programme sociétal est co-construit avec les acteurs locaux en se basant sur les études sociétales réalisées et la remontée des besoins des communautés et les priorités de développement local. Ainsi, l'action sociale s'articule autour de trois axes considérés comme impactant à savoir : **l'Entreprenariat**, **Education et Jeunesse**, et la **Culture et Bien-être**.

Le graphique ci-dessous présente la répartition des engagements communautaires par axe en 2020 :

Répartition des engagements communautaires par axe



Source : Managem

IV.3.2. Réalisations par axes

a. Entrepreneuriat :

La présence de MANAGEM, à travers ses filiales, dans des zones à faible attractivité économique, a permis de créer des opportunités entrepreneuriales, pour différents segments de la population riveraines aux opérations, dans une démarche encourageant ces communautés à devenir acteur de leur développement socio-économique. A travers notamment :

- Le maintien au sein de nos filiales nationales d'une politique de recrutement local. A ce jour le taux d'emploi local pour les opérateurs varie entre 60% et 75% ;
- La création d'entreprises locales sous-traitantes ou l'implantation d'entreprises nationales, favorisant l'emploi des compétences locales. Autour de la SMI, par exemple, 10 sous-traitants permanents ont été identifiés à fin 2018 ;
- Le soutien financier des « activités génératrices des revenus » pour le lancement, et appui à leur participation aux différents salons régionaux et nationaux, permettant la commercialisation des produits et favorisant l'échange entre les différentes régions du Royaume.

Le programme de partenariat Managem – INJAZ

En 2019, Managem a pu constater les résultats du partenariat entamé en 2018, avec INJAZ AL MAGHRIB, suite au déploiement en phase pilote, dans les zones minières pilotes de Bleida, SMI, Bouazzer, Guemassa, et Draa Lasfar, des deux programmes destinés aux élèves du primaire et du collège, et du programme de formation des structures d'économie sociale et solidaire. La plan d'action établit pour 2020 avec INJAZ AL MAGHRIB, prévoyait la continuité du programme en l'élargissant à d'autres établissements dans les zones précités ainsi qu'aux autres zones minières de MANAGEM. Malencontreusement, le contexte lié au COVID-19 a perturbé tout le système scolaire et particulièrement dans les zones rurales.

Cependant, MANAGEM et INJAZ A MAGHRIB, ont célébré en janvier 2020, la clôture de la première phase du programme COOPER-UP, à travers l'organisation d'une rencontre, organisée avec Injaz Al MAGHRIB sous l'égide du Gouverneur de la province de Ouarzazate, rassemblant des représentants

des 22 structures de l'Economie Sociale et Solidaire accompagnées par le programme, ainsi que les acteurs sociaux et institutionnels, sous le thème : « Dynamique de l'économie sociale et solidaire au Maroc-quelles réalités pour quelles perspectives ? »

Les coopératives et associations bénéficiant de la première phase du programme ont reçu avec leurs certificats de formation, des équipements informatiques pour renforcer leur capacité de management.

Cette rencontre, annonçant le lancement de la deuxième phase du programme, a été l'occasion d'approfondir la discussion sur les défis rencontrés par les structures de l'Economie Sociale et Solidaire, de partager les bonne pratiques et de pousser la réflexion sur les éventuelles formes de partenariats. Les recommandations formulées ont principalement convergé vers la nécessité de consolidation des initiatives entreprises à l'échelle régionale et nationale, dans le cadre de la stratégie nationale de développement de l'économie sociale et solidaire.

Pour rappel, en 2019, le bilan du partenariat INJAZ AL MAGHRIB se présentait comme suit :

Programme 1	**Ma commune (Jamaati)**
Lancement	12 novembre 2018
Cible	Les élèves de 5ème et 6ème du primaire
Objectif	Découverte de la vie socio-économique locale et des métiers
Réalisations	▪ 450 élèves de 5ème et 6ème primaire ▪ 25 Classes au niveau de 21 écoles ▪ 20 enseignants formés
Programme 2	**It's My Business**
Lancement	mi-décembre 2018
Cible	Les élèves de 3ème du collège
Objectif	Sensibilisation à l'entreprenariat et aux success stories d'entreprises
Réalisations	▪ 457 élèves de 3ème de collège ▪ 13 classes au niveau de 5 collèges ▪ 16 conseillers bénévoles pour le déploiement du programme
Programme 3	**Cooper Up**
Lancement	Fin octobre 2018
Cible	Les coopératives et associations existantes
Objectif	Accompagnement et renforcement des capacités entrepreneuriales
Réalisations	▪ 22 structures, coopératives et associations ▪ 900 bénéficiaires ▪ 16 conseillers bénévoles (coaching individuel)

b. Education et Jeunesse :

L'axe de l'éducation & Jeunesse représente un pilier majeur de l'engagement communautaire de Managem convaincue que l'investissement dans une éducation de qualité est le gage de développement social et économique à la fois à titre individuel, communautaire et national.

En analysant les besoins remontés et en participant aux échanges avec les acteurs locaux sur les thématiques d'éducation, Managem a mis en place des actions avec des partenaires solides visant la réduction de disparités existantes entre le milieu rural et urbain.

En effet, les besoins en matière d'éducation dans les zones d'activité de Managem étant très diversifiés, souffrant encore de lourds déficits en infrastructures et ressources humaines, les actions engagées s'inscrivent dans une logique de soutien à la qualification de l'école afin de contribuer à la lutte contre l'abandon scolaire, encourager la scolarité des filles et donner une dimension éducative et citoyenne à l'expérience scolaire des enfants des riverains.

De la petite enfance, à l'enseignement secondaire et même au-delà, le groupe intervient sur plusieurs volets pouvant améliorer la vie scolaire et favoriser sa réussite à travers notamment :

- La promotion du préscolaire, via la construction, l'aménagement et l'équipement de classes de préscolaire, ainsi que l'appui de monitrices. A date 12 villages autour du complexe hydro-métallurgique de Guemassa, ont bénéficié de ces actions ;
- La réhabilitation d'infrastructures scolaires, notamment les blocs sanitaires, l'un des facteurs décisifs dans la continuité des études, notamment au rang des filles ;
- L'appui au transport scolaire, participant à la déperdition scolaire en son absence. Au cours des trois dernières années, la contribution du groupe en termes d'achat et de location de bus, a permis d'assurer le transport scolaire à plus de 2000 élèves et étudiants ;
- Le soutien des activités parascolaires, à l'instar de colonies de vacances, d'activités culturelles et sportives.

c. Culture et Bien-être

Les facteurs, qualitatifs et quantitatifs, contribuant au bien être communautaire sont autant diversifiés que complexes, particulièrement dans des zones reculées où le minimum nécessaire est souvent défaillant ou même absent.

L'intervention du groupe, en termes de bien-être consiste en la contribution aux services de base, à savoir :

- L'appui pour l'accès à l'eau potable en termes de creusement de forages d'eau potables, et leur équipement en pompes et conduites. Entre 2017 et 2019, plus de 3500m de conduites ont pu raccorder les communautés aux sources d'eau ;
- L'introduction et la promotion de l'équipement en plaques solaires, pour le pompage d'eau potable et agricole. En 2019, dans le cadre d'un projet extensif d'équipement, 10 villages de la même commune, ont été équipés en système de pompage par l'énergie solaire ;
- Contribution au rapprochement de l'offre sanitaire, à travers les caravanes médicales et les campagnes de circoncision ;
- La mobilisation des ressources humaines et matérielles pour intervenir lors des intempéries pour la réhabilitation des pistes reliant les villages de la région et qui ont été endommagées.

En 2020, afin de subvenir aux besoins vitaux des communautés vulnérables, riveraines aux sites miniers du Groupe, dans les circonstances d'urgence sanitaire, où de nombreuses familles se sont retrouvées face à une situation de précarité accrue, particulièrement en milieu rural, une opération « Paniers positifs » a été lancée sous l'égide de la Fondation AL MADA. Cette opération a pu bénéficier à 2.850 familles dans 28 communes rurales. MANAGEM a également contribué à la réhabilitation et l'équipement des centres hospitaliers afin d'augmenter la capacité d'accueil des services destinés à la prise en charge des patients atteints de la covid-19.

IV.3.3. Distinctions en 2020

Vigeo Eiris Consécration dans le palmarès des « Top performers » marocains	**Bourse de Casablanca** Indice ESG 10	**Vigeo Eiris** Best Emerging Market Performers

- En 2020, MANAGEMet SMI ont maintenu leur place dans le palmarès des « Best Emerging Market Performers », actualisé tous les six mois, depuis juillet 2016, sur les sujets clés de la responsabilité sociale, parmi un univers de plus de 843 entreprises de 31 pays émergents ;

Managem et sa filiale SMI ont été primés en tant que Top Performers parmi les 11 entreprises les plus engagées en termes de RSE au Maroc ; MANAGEM et SMI font partie du premier indice ESG à la bourse de Casablanca : « Casablanca ESG 10 ». Un indice de référence basé sur la conformité avec les indicateurs de responsabilité environnementale, de gouvernance, sociale et sociétale, appliqués par Vigeo Eiris. Cet indice est composé de 10 valeurs cotées en continu.

A ce jour, 9 filiales du groupe ont obtenu le label RSE de la CGEM.

A l'occasion de L'African Business & Social Responsibility Forum 2020, qui s'est déroulé le 26 & 27 Février 2020 à Marrakech, le comité d'organisation a récompensé les entreprises et startups à fort impact sociétal. Le Groupe MANAGEM a reçu le Prix du « Corporate Award of Innovative societal action » pour son programme de développement de l'entreprenariat social autour de ses zones minières.

V. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES

V.1. Stratégie d'investissement

V.1.1. Stratégie de développement

La stratégie de Managem traduit la volonté de développement du Groupe à travers les axes suivants :

- L'amélioration pérenne de la rentabilité des exploitations existantes, à travers l'augmentation de l'utilisation des nouvelles technologies et du recours à l'innovation et la R&D pour améliorer la performance opérationnelle, ainsi qu'à travers un programme d'excellence opérationnelle lancé fin 2019 qui vise une transformation à grande échelle, profondément ancrée dans l'organisation et qui a déjà permis de générer un portefeuille d'initiatives avec des gains d'environ 350 MMAD en 2020 ;
- La croissance organique et externe, dans les métiers où le groupe a un réel avantage compétitif, notamment dans la production de l'or en Afrique subsaharienne, du cuivre, d'argent et du cobalt au Maroc ;
- L'élargissement du portefeuille de produits, notamment vers des substances à haute valeur ajoutée, en se développant dans de nouveaux métiers et technologies (recyclage des batteries électriques...)

A cet effet, Managem poursuit son plan ambitieux de croissance en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif de Managem est d'atteindre une taille critique de production d'or en Afrique subsaharienne de 6 tonnes d'or (200 000 onces) à l'horizon 2022. La déclinaison se fait, d'abord, par la croissance organique à travers la mise en exploitation du gisement d'or au soudan qui a atteint une capacité de production de 2 tonnes de métal (70 000 onces). Mais également à travers le partenariat stratégique conclu avec la société Wanbao et qui vise un développement plus important à moyen terme au Soudan. La stratégie Or du groupe se concrétise aussi par le prochain démarrage du projet aurifère Tri-K en Guinée, résultat d'une opération M&A effectuée en 2016, et de la réalisation d'une étude de faisabilité bancable qui a révélé un potentiel de production d'or à partir de 2021 de 3 à 4 tonnes selon les années (120 000 oz en moyenne) sur une durée de vie de 9 ans ;
- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important. Le groupe a finalisé l'étude de faisabilité du projet Tizert, avec comme objectif principal de démarrer une grande exploitation minière de grande taille permettant de doubler la production actuelle du groupe dans ce métal. Les options d'optimisations additionnelles de l'étude de faisabilité sont en cours d'étude avant de démarrer la construction du projet.
- **Cobalt :** Compte tenu des perspectives très prometteuses de ce métal stratégique et afin de renforcer sa proposition de valeur, la stratégie adoptée pour la filière Cobalt vise à assoir un nouveau business model pour le Groupe notamment au niveau de la métallurgie, quantifier les investissements nécessaires et les performances techniques pour la production de Cobalt de haute pureté et ses dérivés pour capter plus de valeur ajoutée;
- **Zinc et plomb :** L'objectif du groupe est de consolider les productions des mines polymétalliques actuelles et d'améliorer leurs marges opérationnelles et financières par l'amélioration de la qualité des produits finis ;
- **Autres :** Managem mène des due-diligence techniques sur un bon nombre de projets permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

Managem compte poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance au Maroc et à l'international et vise le développement d'un portefeuille équilibré et diversifié.

V.1.2. Investissements

Le secteur minier est par définition capitalistique ce qui nécessite des investissements importants et des projets de développement récurrents.

Managem a une politique d'investissement volontariste, qui a pour but d'assurer une croissance rentable, basée sur :

- la diversification de son portefeuille de projets tant au Maroc qu'à l'international. Ces projets nécessitent des investissements plus ou moins importants en fonction de leur état d'avancement (exploration, faisabilité, construction, etc.) ;
- l'investissement en exploration et en recherche et développement afin d'assurer la pérennisation de ses activités.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du Groupe Managem sur la période 2015 –2020 :

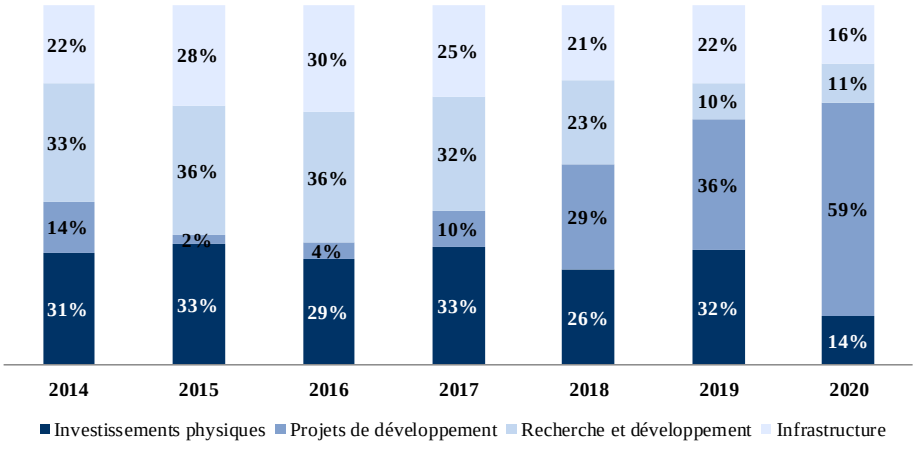
En MMAD	2015	2016	2017*	2018	2019	2020	TCAM 20-15
Investissements physiques	370,8	273,7	358,8	419,1	552,4	291,2	-4,9%
Projets de développement	27,4	41,5	108,6	464,2	633,5	1268,1	38,3%
Recherche et développement	402,5	338,8	350,5	372,2	176,3	230,3	-9,3%
Infrastructure	309,9	276,5	277,1	329,5	376,5	346,9	3,9%
Total	**1 110,6**	**930,5**	**1 095,0**	**1 585,0**	**1 738,7**	**2 136,5**	**9,1%**

Source : Managem
** Les investissements de l'année 2017 ne tiennent pas comptes des investissements réalisés par les filiales non consolidées*

Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une hausse annuelle moyenne de 9,1% sur la période 2015 – 2020. En 2020, les investissements du Groupe ont augmenté de 22,9% principalement en raison de la hausse des investissements en projets de développement (+38,3%). Ces investissements concernent

- les travaux de construction du projet aurifère TRIK pour 1 139,4 MMAD ;
- les travaux de l'extension de l'usine MANUB pour 91,3 MMAD ;
- les travaux de développement du projet Tizert pour 80,1 MMAD.
- Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie sur la période 2015-2020 :

Ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie



Source : Managem

V.1.3. Politique de Recherche et Développement

Les principales missions de la R&D à Managem consistent à accompagner la stratégie de développement du Groupe à travers :

- la mise au point de nouveaux procédés et de nouveaux produits pour améliorer la valeur ajoutée des produits finis de Managem ;
- le développement des procédés pour la valorisation des gisements au Maroc et à l'international ;
- l'accompagnement des exploitations minières de façon à améliorer leurs performances, à répondre aux nouvelles exigences de leurs clients et à faire face aux nouvelles contraintes réglementaires.

Le centre de recherche de Managem dispose de laboratoires et d'installations pilotes lui permettant d'accomplir ses missions dans les meilleures conditions et avec des technologies de pointe connues dans la profession. L'organisation de ce centre repose sur une équipe pluridisciplinaire constituée d'une centaine de chercheurs dont 45% de cadres.

V.1.4. Politique de partenariat

Pour les partenariats, Managem les conclus au cas par cas. Le groupe ne dispose pas de politique pré-définie.

V.1.5. Politique de financement

Managem finance en fonds propres la phase « Recherche » pour les projets validés alors que le financement bancaire est mis en place pour couvrir entre 40% et 70% de l'investissement en construction (hors recherche).

Chaque société porte son propre financement tout en limitant le recours à la garantie de la holding. Aussi, les sûretés accordées aux bailleurs de fonds doivent être en adéquation avec la réglementation des pays d'implantation.

La recherche du financement démarre en général à partir de la conclusion de l'étude de faisabilité du projet.

Le financement est porté par la société projet, généralement selon le schéma suivant :

- lignes directrices pour un financement d'une structure *ad hoc* à l'étranger :
  - ✓ maturité en ligne avec la période de production prévue dans une limite de 5 ans et dans une moindre mesure 7 ans ;
  - ✓ délai de franchise de remboursement du principal pendant la période de construction ;
  - ✓ package de suretés et garanties propres au projet : due diligence indépendantes, assurance contre le risque politique, nantissements des comptes de la société de projet, etc.
- lignes directrices pour un financement des projets de filiales au Maroc : en plus des études de rentabilité du projet à financer, la structure financière de la société représente en elle-même une garantie aux bailleurs de fonds.

V.2. Moyens techniques

La quasi-totalité des moyens de production sont en pleine propriété, toutefois Managem et pour des raisons d'optimisation, a recours à des locations financières ou opérationnelles (ex. gestion du transport de personnel, etc.).

Les moyens techniques sont en mis en service dès l'entrée en production des projets, et les technologies utilisées sont les plus récentes de l'industrie minière.

Sur l'ensemble des activités minières et industrielles, MANAGEM dispose d'une politique de maintenance quipermet de suivre l'ensemble des moyens techniques.

- Pour la mine, les taux de disponibilités des engins sous terrain et de surface varient de 75% à 85% selon leurs âges. A 75%, Managem procède à des Over hall.
- Pour les unités industrielles, leurs taux de disponibilité varient de 90% à 95%. A 90%, Managem procède au revemping des ateliers de production en question (soit en raison du vieillissement ou en raison de la baisse de la performance de l'équipement).

Les technologies utilisées dans les différentes activités de MANAGEM sont :

- Engins miniers : Technologies de notoriété mondiale (Caterpillar, Epiroc, Sandvick, etc…)
- Machines d'extraction : Technologies allemandes (Simag)
- Ateliers proccess : Broyeurs, Lignes de flottation, Atelier d'extraction liquide, Electrolyse, Ligne CIL (production Or), Fusions (Or et Argent), Filtre presse, etc…

V.2.1. Systèmes d'information

Consciente de l'importance du système d'information comme levier de transformation et de création de valeur, Managem investit continuellement dans le développement et la modernisation de son SI en vue d'en faire un véritable outil de productivité et de pilotage de la performance qui l'accompagne dans la mise en œuvre de sa stratégie au Maroc et à l'international.

A ce titre, Managem a mis en place une plateforme technologique centrale qui lui assure une large couverture fonctionnelle. Elle a ainsi opté pour des solutions progicielles intégrées (ERP) de renom. Toutefois, elle a recours à des développements spécifiques pour répondre aux particularités de ses métiers. Un réseau d'entreprise performant et sécurisé permet l'accès au SI à tous les collaborateurs de Managem même les plus éloignés géographiquement.

Managem a fait de la sécurité de son SI l'une de ses priorités. Elle a ainsi mis en place une politique sécurité pour faire face aux risques SI identifiés et pour assurer la protection de ses actifs SI, en parfaite cohérence avec son organisation.

L'alignement des SI à la stratégie de Managem se traduit par une vision SI à l'horizon 2020. Cette vision se traduit par 3 orientations principales :

- Urbanisation et Architecture d'Entreprise ;
- Transformation Digitale : Objets Connectés, Big Data, Informatique Métier ;
- Gouvernance SI : Organisation, Création de valeur, Qualité de service.

La Direction des Systèmes d'Information est l'organe de gouvernance des SI à Managem. Elle porte les stratégies SI de l'entreprise. Ainsi, la DSI gère les projets SI, fournit des solutions et des services applicatifs, met en place des architectures et des infrastructures SI, garantit la sécurité et la disponibilité du SI, assure l'assistance des utilisateurs, etc. Elle est organisée autour de trois entités corporate :

- Direction Infrastructure ;
- Direction Applicatifs ;
- Centre de service.

Actuellement, les défis technologiques de Managem consistent à recueillir et mieux utiliser la masse importante de données générées par l'ensemble de ses unités industrielles. La DSI est donc confrontée aux challenges des objets connectés, du *big data*, du *Cloud*, etc. La DSI est ainsi au cœur de la transformation digitale de Managem.

V.2.2. Politique Qualité

Conscient de l'enjeu de la démarche Qualité Totale dans la réussite de sa politique et de ses orientations stratégiques, Managem poursuit son processus de généralisation et de consolidation de cette démarche à travers l'ensemble de ses filiales, et ce, conformément aux nouvelles exigences normatives (ISO 9001 et 14001 version 2015, et la future transition OHSAS 18001 vers ISO 45001).

Les filiales de Managem ont toutes adopté un système de Management Qualité mobilisant l'ensemble de leurs ressources pour une plus grande efficacité, une meilleure maîtrise des risques, une amélioration des performances et une meilleure cohérence de prévention pour la satisfaction des clients, collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes.

La qualité est une notion centrale qui, au sein du Groupe, se décline sur quatre objectifs prioritaires :

- maîtriser et améliorer l'ensemble des processus afin de répondre aux besoins et attentes des clients et parties intéressées pertinentes.
- identifier, évaluer et maitriser les risques réels et potentiels de MANAGEM, de manière à tirer profit des opportunités et à prévenir et limiter les résultats indésirables.
- améliorer en continu les performances tout en respectant toutes les exigences pertinentes des parties intéressées, mais aussi les exigences légales et réglementaires.
- intégrer les systèmes de management QSE dans toutes les activités du Groupe, au Maroc et à l'international.

PARTIE III. SITUATION FINANCIERE DE MANAGEM

I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

I.1. Comptes consolidés annuels

Le Groupe Managem, est un opérateur minier de dimension internationale avec des implantations principalement au Maroc et en Afrique. Le Groupe réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires à l'export.

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période 2018-2020 :

I.1.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
CA consolidé	**4 356**	**4 553**	**4 726**	**4,5%**	**3,8%**
Export	*4 146*	*4 330*	*4 416*	*4,4%*	*2,0%*
%CA consolidé	*95,2%*	*95,1%*	*93,4%*	*-8,4 pbs*	*-164,2 pbs*
Maroc	*210*	*224*	*310*	*6,3%*	*38,6%*
%CA consolidé	*4,8%*	*4,9%*	*6,6%*	*8,4 pbs*	*164,7 pbs*
Résultat des activités opérationnelles	**669**	**-345**	**444**	***<-100,0%***	***>100,0%***
Marge opérationnelle (RO/CA)	*15,4%*	*-7,6%*	*9,4%*	*-2 293,4 pbs*	*1 695,6 pbs*
Résultat net de l'ensemble consolidé	**345**	**-390**	**249**	***<-100,0%***	***>100,0%***
Marge nette (RN/ CA)	*7,9%*	*-8,6%*	*5,3%*	*-1 648,6 pbs*	*1 382,9 pbs*

Source : Managem

Entre 2018 et 2020, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 94,6% du chiffre d'affaires consolidé. En 2020, ce dernier affiche une hausse de 3,8% et s'établit à 4 416,0 MMAD. Cette évolution positive s'explique principalement par :

- l'impact positif des prix moyens de vente des minerais (+502,2 MMAD) ;
- la baisse du taux de change moyen avec un impact de -84,1 MMAD ;
- l'effet des volumes vendus (-232,2 MMAD) ;
- Autres effets pour un impact de -13,4 MMAD.

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 443,7 MMAD en 2020, en hausse de 788,3 MMAD sur l'année 2019. Cette croissance est due à :

- L'augmentation du résultat d'exploitation courant de 456,2 MMAD pour atteindre 522,1 MMAD. Cette hausse est due essentiellement à :
  - ✓ La croissance du chiffre d'affaires de 3,8% (172,5 MMAD) ;
  - ✓ Le repli des achats nets de 16,3% qui atteignent 1 967,5 MMAD en 2020 contre 2 351,6 MMAD en 2019 ;
  - ✓ La hausse des autres charges externes de 9,4%, passant ainsi de 1 037,2 MMAD à 1134,2 MMAD. Par poste, cette variation est principalement attribuable à la hausse des charges externes diverses (+ 19,7%) pour atteindre 1 054,0 MMAD en 2020 ;
- La hausse des amortissements et provisions d'exploitation de 2% (+22,4 MMAD)
- L'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent de -405,3 MMAD à -75,6 MMAD en 2020.

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé augmente et passe de -389,8 MMAD en 2019 à 249,0 MMAD en 2020.

I.1.2. Indicateurs bilanciels

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Intérêts mnoritaires	*370*	*395*	*280*	*6,7%*	*-29,2%*
Capitaux propres - part du groupe	*5 312*	*4 471*	*4 215*	*-15,8%*	*-5,7%*
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**5 683**	**4 866**	**4 495**	**-14,4%**	**-7,6%**
Endettement net	**2 800***	**4 179***	**5 504**	**49,3%**	**31,7%**
Gearing	*0,5x*	*0,9x*	*1,2x*	*44,3 pts*	*36,1 pts*

Source : Managem
(*) Au niveau du document de réfernce enregistré par l'AMMC en date du 29/12/2020, l'endettement financier net en 2018 et 2019 prend en compte des CCA débiteurs brut, tandis que sur le présent document de référence, l'endettement net est calculé sur la base de CCA débiteurs nets des provisions pour dépréciation des comptes d'associés débiteurs.

Entre 2019 et 2020, les capitaux propres de l'ensemble consolidé passent de à 4 866,1 MMAD à 4 494,6 MMAD. Cette baisse des fonds propres s'explique par :

- La hausse du résultat net de l'ensemble consolidé qui s'établit à 224,9 MMAD en 2020 contre -426,8 MMAD en 2019 ;
- la baisse de 29,2% des intérêts minoritaires à 280,1 MMAD ;
- la baisse de 39,3% des réservces.

L'endettement net du Groupe Managem passe de 4 179,1 MMAD à 5 504,4 MMAD sur l'année 2020, en hausse de 31,7% par rapport à 2019. Cette progression s'explique par :

- la croissance de 33,0% des dettes financières non courantes qui est lié essentiellement à :
  - ✓ L'augmentation des instruments financiers dérivés qui s'établissent à 449,6 MMAD en 2020.
  - ✓ l'augmentation des dettes non courantes envers les établissements de crédit dont la hause avoisine 38,5% (+509,9 MMAD) ;
- la progression des dettes courantes envers les établissements de crédit de 517,4 MMAD pour s'établir à 3 210,1 MMAD en 2020 contre 2 692,7 MMAD en 2019 ;
- la hausse des comptes d'associés créditeurs de près 104,7 MMAD en 2020.
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 21,6% (63,9 MMAD) ;
- la trésorerie et équivalents de trésorerie affichent une hausse de 79,8 MMAD à 917,9 MMAD ;

A l'issue de l'année 2020, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et se hisse à 1,2x contre 0,9x en 2019.

I.2. Comptes sociaux annuels

I.2.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Chiffre d'affaires	**186**	**200**	**229**	**7,6%**	**14,7%**
Ventes de services au Maroc	*170*	*162*	*157*	*-4,4%*	*-3,1%*
Ventes de services à l'étranger	*16*	*37*	*72*	*>100,0%*	*92,2%*
Excédent Brut d'Exploitation	*17*	*33*	*89*	*89,8%*	*>100,0%*
EBE/CA	*9,30%*	*16,40%*	*39,00%*	*710 pbs*	*2 260 pbs*
Résultat d'exploitation	*3*	*16*	*75*	*>100,0%*	*>100,0%*
REX/CA	*1,40%*	*7,90%*	*33,00%*	*650 pbs*	*2 510 pbs*
Résultat net	*103*	*-779*	*-258*	*<-100,0%*	*66,9%*
Marge Nette (RN/CA)	*55,72%*	*-390,40%*	*-112,70%*	*-44 612 pbs*	*27 770 pbs*

Source : Managem

Au titre de l'exercice 2020, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 228,9 MMAD, en hausse de 14,7% par rapport à 2019. Cette croissance est due à l'augmentation des ventes de services à l'étranger de 34,5 MMAD, soit une croissance de près de 92,2% par rapport à 2019.

En parallèle, les ventes de services au Maroc affichent un léger repli de 3,1% pour s'établir à près de 157,1 MMAD en 2020 contre 162,2 en 2019.

L'EBE de Managem S.A. affiche une croissance de 56,5 MMAD entre 2019 et 2020 en raison de l'effet combiné de :

- la croissance de 44,3% de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 75,8% des impôts et taxes à 0,6 MMAD (Absence du prélevement de la retenue à la source sur la facturation des prestations etrangeres) ;
- La baisse de 8,8% des charges de personnel explqiuée par la réduction des effectifs et les mutations des cadres dirigeants.

Il en résulte une hausse de la marge d'EBE de 2 260 points de base à 39,0% en 2020.

En 2020, le résultat d'exploitation affiche une hausse de 59,7 MMAD par rapport à 2019 et s'établit à 75,5 MMAD. Cette augmentation est liée aux facteurs suivants :

- la croissance de l'excédent brut d'exploitation qui marque une hausse de 56,5 MMAD par rapport à 2019 s'établissant ainsi 89,3 MMAD en décembre 2020 ;
- l'évolution à la hausse des autres produits d'exploitation de 3,8% (+0,3 MMAD);
- le repli de 11,6% des dotations d'exploitation dû à la non récurrence de la provison pour dépréciation des créances de la filiale Comisa (8 604 KMAD).

La marge opérationnelle croît quant à elle de 2 508 pbs à 33,0% en 2020.

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à -257,9 MMAD à fin 2020 contre -778,6 MMAD en 2019. Cette évolution est due principalement à l'augmentation du résultat non courant de la société qui est passé de -501,6 MMAD en 2019 à 123,6 MMAD en 2020.

I.2.2. Indicateurs bilantiels

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Total Bilan	6 360	5 757	6 698	-9,5%	16,4%
Capitaux Propres	3 310	2 382	2 124	-28,0%	-10,8%
Endettement net	235	974	1 425	>100,0%	46,3%

Source : Managem

En 2020, Le total bilan de Managem s'établit à 6 698,4 MMAD contre 5 756,9 MMAD en 2019, soit une hausse de 16,4%.

Entre 2019 et 2020, les capitaux propres sont en baisse de 257,9 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- la baisse de 778,6 MMAD du report à nouveau ;
- la croissance de 66,9% du résultat net (-257,9 MMAD en 2020 contre -778,6 MMAD en 2019).

L'endettement net de Managem passe de 973,7 MMAD en 2019 à 1425,0 MMAD en 2020, soit une hausse de 46,3%. Cette évolution est liée principalement à :

- ✓ la hausse de 657,0 MMAD des comptes d'associés créditeurs entre 2019 et 2020 (470 MMAD provenant de SMI, 100 MMAD provennat d'Al Mada et 85 MMAD provenant de Somifer) ;
- ✓ l'augmentation de 262,2 MMAD de la trésorerie passif entre 2019 et 2020 suite aux besoins de fonctionnement, dus en partie aux difficultés d'exploitation au niveau de SMI liées au COVID pendant 2020 ;
- ✓ la hausse de 172,6 MMAD des dettes de financement à 1 292,6 MMAD ;
- ✓ L'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 459,5 MMAD (+19,9% par rapport à 2019). Ceci est du essentiellement au financement de la part equity du projet Tri-K.

II. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES ANNUELS

II.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2018

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3 310 300 475,20 dont un bénéfice net de MAD 103 368 731,37.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2018 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 26 avril 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
F. MEKOUAR	F. Britel
Associé	Associé

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 381 866 064,06 dont une perte nette de MAD 778 564 791,14. Ces états ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 20 Mars 2020 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2019 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration, arrêté le 20 mars 2020, destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes.

Casablanca, le 29 avril 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal MEKOUAR	Sakina BENSOUDA KORACHI
Associé	Associée

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société MANAGEM S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2.123.973.889,20 dont une perte nette de MAD 257.892.174,86. Ces états ont été arrêtés par le conseil d'administration le 24 mars 2021 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles â cette date.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société MANAGEM S.A. au 31 décembre 2020 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observation

Nous attirons l'attention sur l'état B4 de I'ETIC « Tableau des titres de participations » qui expose les modalités d'évaluation du titre de participation AGM.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

1- Évaluation des titres de participation non cotés et des avances accordées aux filiales non cotées.

Question clé identifiée	Notre Réponse
Les titres de participation non cotés et les avances accordées aux filiales non cotées, figurent au bilan au 31 décembre 2020 pour des montants nets respectifs de MMAD 1.882 et MMAD 2.771. Les titres de participation non cotés et les avances accordées aux filiales non cotées sont comptabilisés respectivement â leur date d'entrée au prix d'achat et â la valeur nominale et sont dépréciés sur la base de leur valeur actuelle. Comme indiqué dans la note A1 de I'ETIC, la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux filiales non cotées est estimée par la direction par référence à la quote-part des capitaux propres que les titres représentent, celle-ci étant le cas échéant rectifiée pour tenir compte notamment des	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : ▪ Prendre connaissance du processus de détermination de la valeur actuelle des titres de participation non cotés et des avances aux filiales non cotées ; ▪ Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilises par la direction pour déterminer les valeurs actuelles ; ▪ Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs actuelles retenues par la direction.

perspectives de développement et de la performance de ces participations. L'estimation de la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux filiales non cotées requérant l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments â considérer selon les participations concernées, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.	

Rapport de gestion

Nous nous sommes assurés de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société, prévue par la loi.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

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

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives â la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond â un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant surceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non- détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous concluons quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les états de synthèse, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 Avril 2021

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal MEKOUAR	Sakina BENSOUDA KORACHI
Associé	Associée

II.2. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2018

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 5 682,8 millions de dirhams dont un bénéfice net consolidé de MAD 345,3 millions de dirhams.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2018, ainsi que de la

performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 26 avril 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
F. MEKOUAR	F. Britel
Associé	Associé

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2019, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 4 866,1 millions de dirhams dont une perte nette consolidée de MAD 389,8 millions de dirhams. Ces états ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 20 Mars 2020 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2019, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Autre point

Pour les événements survenus et les éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des états de synthèse relatifs aux effets de la pandémie de Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes.

Casablanca, le 29 avril 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal MEKOUAR	Sakina BENSOUDA KORACHI
Associé	Associée

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société MANAGEM S.A. et de ses filiales (Groupe MANAGEM), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2020, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MMAD 4.495 dont un bénéfice net consolidé de MMAD 249. Ces états ont été arrêtés par le conseil d'administration le 24 mars 2021 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Groupe MANAGEM au 31 décembre 2020, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

1- Évaluation des écarts d'acquisition (goodwill), immobilisations incorporelles et corporelles des filiales minières

Question clé identifiée	Notre Réponse
Au 31 décembre 2020, la valeur nette comptable des écarts d'acquisition (goodwill), des immobilisations incorporelles et corporelles s'élève respectivement à MMAD 305, MMAD 2 219 et MMAD 5 786. Ces actifs sont comptabilisés comme indiqué aux notes annexes n°4.8 « Goodwill », n°4.9 « immobilisations incorporelles » et n°4.10 « Immobilisations corporelles ». Ces actifs peuvent présenter un risque de dépréciation lie à des facteurs internes ou externes, comme par exemple la détérioration de la performance du Groupe, l'évolution de l'environnement concurrentiel, des conditions de marché défavorables et des changements de législations ou de réglementations. Ces évolutions sont susceptibles d'avoir une incidence sur les prévisions de flux de trésorerie du Groupe et par conséquent sur la détermination des valeurs recouvrables de ces actifs. Comme indiqué dans la note annexe 4.14 « Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs », le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de	Nos travaux d'audit ont principalement consisté à : • Prendre connaissance du processus appliqué par le Groupe pour l'identification des indices de pertes de valeur et la mise en œuvre des tests de dépréciation pour ces actifs, et examiner les contrôles clés y afférents ; • Apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique à la date de clôture ; • Examiner au niveau des business plan les flux de trésorerie prévisionnels ; • Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs recouvrables retenues par le Groupe; • Examiner l'information présentée dans l'annexe.

chaque unité génératrice de trésorerie testée, déterminée sur la base de flux de trésoreries nets futurs actualisés. Les goodwill et les immobilisations incorporelles et corporelles impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour les besoins de leur évaluation, au jugement et aux estimations de la Direction. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.	

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

II incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond â un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non- détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations

susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 Avril 2021

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal MEKOUAR	Sakina BENSOUDA KORACHI
Associé	Associée

II.3. Comptes sociaux

II.3.1. Analyse de l'état des soldes de gestion de Managem SA

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période 2018-2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Vente de biens et services produits	186	200	229	7,6%	14,7%
Chiffre d'Affaires	**186**	**200**	**229**	**7,6%**	**14,7%**
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	10	12	14	27,2%	15,5%
Variation de stocks de produits	-	-	-	NA	NA
Production (1)	**195**	**212**	**243**	**8,5%**	**14,8%**
Achats consommés de matières et fournitures	51	51	27	-1,7%	-46,1%
Autres charges externes	43	52	59	20,9%	12,2%
Consommation de l'exercice (2)	**95**	**103**	**86**	**8,6%**	**-16,4%**
Valeur ajoutée (1) - (2)	**100**	**109**	**157**	**8,4%**	**44,3%**
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	*54,1%*	*54,5%*	*68,6%*	*0 pbs*	*0 pbs*
Subventions d'exploitation	-	-	-	NA	NA
Impôts et taxes	1	2	1	89,9%	-75,8%
Charges de personnel	82	74	67	-10,1%	-8,8%
Excédent Brut d'Exploitation	**17**	**33**	**89**	**89,8%**	**>100,0%**
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	*9,3%*	*16,4%*	*39,0%*	*1 pbs*	*>100,0%*
Autres produits d'exploitation	4	9	9	>100,0%	3,8%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0	-	-	-100,0%	NA
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	18	25	22	38,7%	-11,6%
Résultat d'exploitation	**3**	**16**	**75**	**>100,0%**	**>100,0%**
Marge opérationnelle (REX/CA)	*1,4%*	*7,9%*	*33,0%*	*>100,0%*	*>100,0%*
Produits financiers	**208**	**108**	**150**	**-48,2%**	**39,5%**
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	115	2	5	-98,1%	>100,0%
Gains de change	0	0	1	-43,1%	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	93	105	143	12,7%	36,5%
Reprises financières, transfert de charges	0	1	2	>100,0%	>100,0%
Charges financières	**104**	**399**	**605**	**>100,0%**	**51,8%**
Charges d'intérêts	103	127	142	23,1%	12,0%
Pertes de change	0	0	5	>100,0%	>100,0%
Autres charges financières	-	-	-	NA	NA
Dotations financières	1	272	459	>100,0%	68,7%
Résultat financier	**104**	**-291**	**-455**	**<-100%**	**-56,3%**
Résultat courant	**107**	**-275**	**-380**	**<-100%**	**-37,8%**
Produits non courants	**11**	**-**	**166**	**-100,0%**	**NA**
Produits de cession d'immobilisations	11	-	0	-100,0%	NA
Autres produits non courants	-	-	-	NA	NA
Reprises non courantes, transfert de charges	-	-	166	NA	NA
Charges non courantes	**13**	**502**	**43**	**>100,0%**	**-91,5%**
V.N.A. des immobilisations cédées	11	-	-	-100,0%	NA
Subventions accordées	-	-	-	NA	NA
Autres charges non courantes	2	-	1	-100,0%	NA
Dotations non courantes	-	502	41	NA	-91,7%
Résultat non courant	**-1**	**-502**	**124**	**<-100%**	**>100,0%**
Résultat avant impôt	**105**	**-777**	**-256**	**<-100%**	**67,1%**
Impôt sur les résultats	2	2	2	-20,7%	23,2%
Résultat net	**103**	**-779**	**-258**	**<-100%**	**66,9%**
Marge Nette (RN/CA)	*55,7%*	*-390,2%*	*-112,7%*	*-44 590 pbs*	*27 753 pbs*

Source : Managem

1. Chiffre d'affaires

Les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 68,6% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires, qui lui procurent des revenus stables sur les trois derniers exercices.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période 2018-2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Ventes de services au Maroc	170	162	157	-4,4%	-3,1%
Ventes de services à l'étranger	16	37	72	>100,0%	92,2%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	-	NA	NA
Chiffre d'affaires global	**186**	**200**	**229**	**7,6%**	**14,7%**

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
CMG	38	26	22	-32,8%	-13,6%
CTT	37	29	27	-22,0%	-5,0%
SAMINE	9	15	9	66,4%	-39,5%
REMINEX	8	8	9	-1,4%	11,7%
TECHSUB	10	6	6	-45,6%	-0,6%
S M I	46	49	49	6,7%	-0,7%
RGGG	-	-	-	NA	NA
dont Redevance de gestion et prestation de services	-	-	-	NA	NA
dont caution RGGG	-	-	-	NA	NA
dont couverture RGGG	-	-	-	NA	NA
SOMIFER	8	8	8	-9,5%	4,4%
A G M	19	16	18	-18,1%	17,1%
OUMJRANE	9	7	9	-29,6%	33,8%
MANUB	-	25	20	NA	-20,9%
SMM	-	12	51	NA	>100,0%
Chiffre d'affaires global	**186**	**200**	**228**	**7,6%**	**14,1%**

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre 2018 et 2019

En 2019, le chiffre d'affaires de Managem SA s'établit à 199,5 MMAD, en croissance de 7,6% par rapport à 2018. Cette évolution est due à la progression des ventes de services à l'étranger qui s'établissent à 37,4 MMAD contre 16,0 MMAD en 2018.

En parallèle, les facturations au Maroc ont connu une baisse de 4,4% pour s'établir à 162,2 MMAD contre 169,5 MMAD en 2018.

Par filiale, les principales variations des rémunérations versées concernent les entités suivantes :

- CMG : baisse de la rémunération versée de 38,4 MMAD à 25,8 MMAD en raison du repli des cours du Zinc, du Plomb et du Cuivre ;
- CTT : diminution de la facturation de 22,0% à 28,7 MMAD liée à la baisse des cours du Cobalt ;
- SAMINE : augmentation de la rémuération versée par la filiale dûe à la hausse du chiffre d'affaires suite à l'évolution positive du prix de vente de la Fluorine à 470 $/TC ;
- MANUB : hausse de la facturation en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires de MANUB suite au démarrage du projet d'extention 2 400T/jour en février 2019 ;

- SMM : l'évolution positive des facturations de Managem SA à SMM correspond à la hausse des commissions sur les achats et les investissements réalisées pour le compte de la filiale.

La composante chiffre d'affaires Maroc correspond aux prestations d'assistance financière, juridique, ressources humaines, achats et logistique, systèmes d'information, etc. assurées par Managem SA au profit de ses filiales au Maroc. Le repli de cette composante est lié à la baisse du chiffre d'affaires de ces filiales en raison de la chute des cours des métaux de base (Cobalt, Cuivre, Zinc et Plomb) sur les marchés mondiaux.

Inversement, la composante chiffre d'affaires à l'étranger correspond aux prestations d'assistance réalisées par Managem SA au profit de ses filiales en Afrique et précisément au Soudan et en Guinée. La hausse de cette composante est liée au rythme accéléré de la construction des projets aurifères et notamment, le projet extension 2 400T au Soudan qui a démarré en 2019, et le projet Tri-K en Guinée dont le démarrage de la production est prévue pour 2021.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2019 et 2020

Au titre de l'exercice 2020, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 228,9 MMAD, en hausse de 14,7% par rapport à 2019. Cette croissance est due à l'augmentation des ventes de services à l'étranger de 34,5 MMAD, soit une croissance de près de 92,2% par rapport à 2019.

En parallèle, les ventes de services au Maroc affichent un léger repli de 3,1% pour s'établir à près de 157,1 MMAD en 2020 contre 162,2 en 2019.

Par filiale, les principales variations des rémunérations versées concernent les entités suivantes :

- CMG : un repli de -13,6% pour s'établir à 22 MMAD en 2020 contre 26 MMAD en 2019.
- SAMINE : une évolution de -39,5% pour atteindre 9 MMAD en 2020 contre 15 MMAD en 2019.
- MANUB : un repli de -20,9% pour s'établir à 20 MMAD contre 25 MMAD en 2019.
- SMM : une importante croissance pour atteindre près de 51 MMAD en 2020 contre 12 MMAD en 2019. En effet, l'exercice 2020 a été marqué par la conclusion de plusieurs contrats d'achats et d'investissement liés au projet TRI-K (augmentation des commissions sur les achats facturés par Managem).

2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Production	**195**	**212**	**243**	**8,5%**	**14,8%**
Achats consommés de matières et fournitures	51	51	27	-1,7%	-46,1%
Autres charges externes	43	52	59	20,9%	12,2%
Consommation de l'exercice	**95**	**103**	**86**	**8,6%**	**-16,4%**
Valeur ajoutée	**100**	**109**	**157**	**8,4%**	**44,3%**
VA/CA	*54,1%*	*54,5%*	*68,6%*	*43 pbs*	*1.406 pbs*

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des achats de matières et fournitures entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	0	0	0	>100,0%	-94,3%
Achats non stockés de matières et fournitures	6	5	3	-10,5%	-49,3%
Achats de travaux, études et prestations de service	45	45	24	-0,7%	-45,5%
Total	**51**	**51**	**27**	**-1,7%**	**-46,1%**

Source : Managem

En 2020, les achats de matières et fournitures s'élèvent à 27,3 MMAD en baisse de 46,1% par rapport à 2019. Il s'agit principalement de la baisse des achats de travaux, études et prestations de services dont le montant en 2020 s'établit à 24,5 MMAD et qui se composent essentiellement comme suit :

- prestations de services pour 18,8 MMAD MMAD ;
- prestations ingénieurs d'un montant de 5,2 MMAD ;
- prestations laboratoires pour 0,5 MMAD.

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Locations et charges locatives	4	4	4	1,7%	-0,7%
Redevances de crédit-bail	3	1	1	-53,7%	-38,6%
Entretien et réparations	1	1	8	-4,3%	>100,0%
Primes d'assurances	1	2	2	31,5%	18,1%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1	-	-	-100,0%	NA
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	4	4	13	13,3%	>100,0%
Redevances pour brevets, marques, droits...	-	-	-	NA	NA
Transports	0	1	0	38,4%	-71,9%
Déplacements, missions et réceptions	22	35	23	63,5%	-33,9%
Reste du poste des autres charges externes	8	5	7	-40,8%	54,5%
Total	**43**	**52**	**59**	**20,9%**	**12,2%**

Source : Managem

Evolution de la valeur ajoutée entre 2018 et 2019

En 2019, la valeur ajoutée marque une évolution positive de 8,4% par rapport à 2018. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la hausse de 8,5% de la production qui se hisse à 211,7 MMAD, principalement en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- le repli de 1,7% de la consommation de matières et fournitures qui s'établit à 50,6 MMAD en 2019 contre 51,4 MMAD en 2018 ;
- la progression de 20,9% des autres charges externes à 52,4 MMAD qui se justifie essentiellement par la hausse des déplacements, missions et réceptions de 63,5%, reflétant le développement des activités du groupe à l'international. Il s'agit des frais de voyage (billetterie, hôtellerie, etc.) des experts de Managem qui accompagnent les travaux de construction des projets aurifères en Afrique (Soudan et Guinée). D'ailleurs cette augmentation progressive des charges de voyage est corrélée à l'évolution de la composante chiffre d'affaires à l'étranger.

Sur la base de ces éléments, le taux de valeur ajoutée reste stable en passant de 54,1% à 54,5% entre 2018 et 2019.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2019 et 2020

En 2020, la valeur ajoutée enregistre une hausse de 44,3%, pour s'établir à 156,9 MMAD. Cette évolutions'explique par :

- l'augmentation de 14,8% de la production sous l'effet de l'augmentation du chiffre d'affaire ;
- la diminution de la consommation de l'exercice qui s'établit à 86,0 MMAD en 2020 contre 103,0 MMAD en 2019, sous l'effet de :
  - ✓ la baisse des achats consommés de matières et fournitures (-46,1% à 27,3 MMAD) ;
  - ✓ la hausse de 12,2% des autres charges externes pour s'établir à 58,8 MMAD en décembre 2020, notamment ;

- les charges d'entretien et de réparation qui passent de 0,9 MMAD à 8,1 MMAD sur la période considérée ;
- les rémunérations d'intermédiaires et honoraires qui passent de 4,1 MMAD à 13,5 MMAD en 2020. Cette hausse est due à l'accompagnements ponctuel dans le cadre d'opérations stratégiques ;
- les déplacements, missions et réceptions de 35,2 MMAD à 23,3 MMAD en 2020 ;
- le reste du poste des autres charges externes qui passe de 4,6 MMAD à 7,1 MMAD soit une augmentation de 54,5%.

Le taux de valeur ajoutée a augmenté de +1406 points de base par rapport à 2019 et représente près de 68,6% du chiffre d'affaires de Managem SA à fin 2020.

3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Valeur ajoutée	**100**	**109**	**157**	**8,4%**	**44,3%**
Subventions d'exploitation	-	-	-	NA	NA
Impôts et taxes	1	2	1	89,9%	-75,8%
Charges de personnel	82	74	67	-10,1%	-8,8%
Excédent Brut d'Exploitation	**17**	**33**	**89**	**89,8%**	**>100,0%**
EBE/CA	*9,3%*	*16,4%*	*39,0%*	*710 pbs*	*2 260 pbs*

Source : Managem

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2018 et 2019

L'EBE de Managem S.A. marque une hausse de 89,8% entre 2018 et 2019. Ceci s'explique par :

- l'augmentation de 8,4% de la valeur ajoutée ;
- la hausse de 1,1 MMAD des impôts et taxes à 2,4 MMAD ;
- la baisse de 10,1% des charges de personnel à 73,5 MMAD en raison de la mutation de certains agents de Managem SA vers les filiales. Les charges de personnel sont constituées essentiellement de la rémunération du personnel qui s'est établit à 48,2 MMAD (contre 48,6 MMAD en 2018) et des charges sociales pour un montant de 25,3 MMAD (contre 33,1 MMAD l'année précédente).

La marge d'EBE augmente quant à elle de 7,1 pts à 16,4% en 2018.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2019 et 2020

L'EBE de Managem S.A. affiche une croissance de 56,5 MMAD entre 2019 et 2020 en raison de l'effet combiné de :

- la croissance de 44,3% de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 75,8% des impôts et taxes à 0,6 MMAD (Absence du prélevement de la retenue à la source sur la facturation des prestations etrangeres) ;
- La baisse de 8,8% des charges de personnel explqiuée par la réduction des effectifs et les mutations des cadres dirigeants.

Il en résulte une hausse de la marge d'EBE de 2 260 points de base à 39,0% en 2020.

4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2018 - 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Excédent Brut d'Exploitation	**17**	**33**	**89**	**89,8%**	**>100,0%**
Autres produits d'exploitation	4	9	9	>100,0%	3,8%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0	-	-	-100,0%	NA
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	18	25	22	38,7%	-11,6%
Résultat d'exploitation	**3**	**16**	**75**	**>100,0%**	**>100,0%**
REX/CA	*1,4%*	*7,9%*	*33,0%*	*648 pbs*	*2 508 pbs*

Source : Managem

Evolution du résultat d'exploitation entre 2018 et 2019

En 2019, le résultat d'exploitation marque une hausse et s'établit à 15,8 MMAD (contre 2,6 MMAD en 2018). Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation de 89,8% de l'excédent brut d'exploitation ;
- la hausse de 4,8 MMAD des autres produits d'exploitation. Il s'agit prinicpalement de la contribution de l'Etat au financement des dépenses de formation assurées par Managem Academy au profit des collborateurs du groupe ;
- la croissance de 38,7% des dotations d'exploitation à 25,4 MMAD, due essentiellement à la constation d'une dépréciation des créances commerciales envers la filiale Comisa pour un montant de 8,6 MMAD. Ces créances correspondent à la cession du permis minier.

Sur la base de ces éléments, la marge opérationnelle passe de 1,4% à 7,9%.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat d'exploitation affiche une hausse de 59,7 MMAD par rapport à 2019 et s'établit à 75,5 MMAD. Cette augmentation est liée aux facteurs suivants :

- la croissance de l'excédent brut d'exploitation qui marque une hausse de 56,5 MMAD par rapport à 2019 s'établissant ainsi 89,3 MMAD en décembre 2020 ;
- l'évolution à la hausse des autres produits d'exploitation de 3,8% (+0,3 MMAD);
- le repli de 11,6% des dotations d'exploitation dû à la non récurrence de la provison pour dépréciation des créances de la filiale Comisa (8 604 KMAD).

La marge opérationnelle croît quant à elle de 2 508 pbs à 33,0% en 2020.

5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Produits financiers	**208**	**108**	**150**	**-48,2%**	**39,5%**
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	115	2	5	-98,1%	>100,0%
Gains de change	0	0	1	-43,1%	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	93	105	143	12,7%	36,5%
Reprises financières, transfert de charges	0	1	2	>100,0%	>100,0%
Charges financières	**104**	**399**	**605**	**>100,0%**	**51,8%**
Charges d'intérêts	103	127	142	23,1%	12,0%
Pertes de change	0	0	5	>100,0%	>100,0%
Autres charges financières	-	-	-	NA	NA
Dotations financières	1	272	459	>100,0%	68,7%
Résultat financier	**104**	**-291**	**-455**	**<-100%**	**-56,3%**

Source : Managem

Le tableau suivant présent l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
SMI	115	-	-	-100,0%	NA
Tradist	-	2	5	NA	>100,0%
Managold	-	-	-	NA	NA
Total	**115**	**2**	**5**	**-98,1%**	**>100,0%**

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2018 et 2019

Au titre de l'exercice 2019, le résultat financier de Managem S.A. s'établit à -291,1 MMAD contre 104,2 MMAD en 2018. Ceci se jusitfie par la baisse de 48,2% des produits financiers qui atteignent 107,8 MMAD en raison de :

- la diminution de 98,1% des produits des titres de participation à 2,2 MMAD suite au non versement des dividendes par SMI ;
- la hausse de 12,7% des intérêts et autres produits financiers, due à à l'augmentation des CCA sur les filiales. La hausse des intérêts concerne principalement CTT (+8,2 MMAD), CMO (+3,5 MMAD) et Reminex (+2,8 MMAD).

En parallèle, les charges financières ont augmenté de 295,0 MMAD pour s'établir à 398,9 MMAD en 2019. Cette évolution s'explique par les principaux éléments suivants :

- la hausse de 23,1% des charges d'intérêts s'explique essentiellement par la hausse des intérêts sur la dette hors groupe (+26 MMAD) et sur le CCA Al Mada (+3,7 MMAD), atténuée par la baisse des intérêts sur CCA SMI (-6,7 MMAD) ;
- l'augmentation de 271,0 MMAD des dotations financières, qui s'explique par la constatation d'une dépréciation des titres CMO en raison des difficultés d'exploitation de la mine (la stabilité et la tenue des terrains et l'abondance des eaux sous terrainnes).

Ces éléments ont eu un impact négatif sur le résultat financier.

Evolution du résultat financier entre 2019 et 2020

Au terme de l'exercice 2020, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 150,4 MMAD, en hausse de 39,5% par rapport à 2019. Ceci s'explique principalement par l'augmentation des intérêts et autres produits financiers de 36,5% (+38,2 MMAD) ainsi que la hausse des produits des titres de participations et autres titres immobilisés (+2,5 MMAD).

La hausse des intérets et autres produits financiers est due à la facturation des intérêts CCA à la filiale Managold au taux Libor de 9%.

En parallèle, les charges financières enregistrent une augmentation de 51,8% pour s'établir à 605,4 MMAD. Cette évolution s'explique par les principaux éléments suivants :

- la hausse de 12,0% des charges d'intérêts en raison de l'augmentation de l'encours spot ;
- l'augmentation de 68,7% des dotations financières (+186,9 MMAD) en raison de la baisse du taux de change de clôture USD/MAD.

En définitive, ces élements ont eu un impact négatif sur le résultat financier de Managem qui a enregisté une baisse de 56,3% en passant de -291,1 MMAD en 2019 à -455,0 MMAD en 2020.

6. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2018-2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Produits non courants	**11**	**-**	**166**	**-100,0%**	**NA**
Produits de cession d'immobilisations	11	-	0	-100,0%	NA
Autres produits non courants	-	-	-	NA	NA
Reprises non courantes, transfert de charges	-	-	166	NA	NA
Charges non courantes	**13**	**502**	**43**	**>100,0%**	**-91,5%**
V.N.A. des immobilisations cédées	11	-	-	-100,0%	NA
Subventions accordées	-	-	-	NA	NA
Autres charges non courantes	2	-	1	-100,0%	NA
Dotations non courantes	-	502	41	NA	-91,7%
Résultat non courant	**-1**	**-502**	**124**	**<-100%**	**>100,0%**

Source : Managem

Evolution du résultat non courant entre 2018 et 2019

En 2019, le résultat non courant enregistre un repli et s'établit à -501,6 MMAD (contre -1,5 MMAD en 2018). Cette évolution s'explique par :

- la non récurrence des produits de cessions d'immobilisations et de la V.N.A des immobilisations cédées enregistrés en 2018 ;
- la constatation de dotations non courantes relatives à la dépréciation des CCA CMO (430 MMAD) et des CCA Samine (72 MMAD)

Evolution du résultat non courant entre 2019 et 2020

Au titre de l'exercice 2020, le résultat non courant passe de -501,6 MMAD à 123,6 MMAD, principalement en raison de :

- la hausse des reprises non courantes, transfert de charges de 166,4 MMAD en 2020 (reprise partielle de la provision CCA de la filiale CMG pour un montant 166,4 MMAD) ;
- l'augmentation des autres charges non courantes de 1,3 MMAD pendant la période considérée ;

- la baisse de 91,7% des dotations non courantes qui se sont établies à 41,5 MMAD en 2020 (provision complementaire CCA de filiale Samine pour un montant de 35 MMAD et provision relative au rappel d'iimpôt pour un montant de 6,1 MMAD).

7. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Résultat d'exploitation	3	16	75	>100,0%	>100,0%
Résultat financier	104	-291	-455	<-100,0%	-56,3%
Résultat courant	**107**	**-275**	**-380**	**<-100,0%**	**-37,8%**
Résultat non courant	**-1**	**-502**	**124**	**<-100,0%**	**>100,0%**
Résultat avant impôt	**105**	**-777**	**-256**	**<-100,0%**	**67,1%**
Impôt sur les résultats	2	2	2	-20,7%	23,2%
Résultat net	**103**	**-779**	**-258**	**<-100,0%**	**66,9%**
Marge Nette (RN/CA)	*55,7%*	*-390,2%*	*-112,7%*	*-44 590 pbs*	*27.753 pbs*

Source : Managem

Evolution du résultat net entre 2018 et 2019

Le résultat net de Managem SA s'établit à -778,6 MMAD à fin 2019. Cette évolution est liée à la baisse simultanée des résultats courant (-382,2 MMAD) et non courant (-500,2 MMAD) par rapport à l'exercice précédent.

Evolution du résultat net entre 2019 et 2020

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à -257,9 MMAD à fin 2020 contre -778,6 MMAD en 2019. Cette évolution est due principalement à l'augmentation du résultat non courant de la société qui est passé de -501,6 MMAD en 2019 à 123,6 MMAD en 2020.

II.3.2. Analyse du Bilan de Managem SA

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2018-2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
ACTIF					
Actif immobilisé	**3 305**	**3 038**	**3 228**	**-8,1%**	**6,3%**
Immobilisations en non valeurs	**14**	**9**	**5**	**-32,3%**	**-49,1%**
Frais préliminaires	12	8	4	-33,2%	-56,3%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2	1	1	-25,5%	0,0%
Immobilisations incorporelles	**102**	**112**	**114**	**9,5%**	**2,2%**
Immobilisation en recherche et développement	-	-	5	NA	NA
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	11	6	2	-40,9%	-71,2%
Autres immobilisations incorporelles	91	105	108	15,4%	2,1%
Immobilisations corporelles	**79**	**76**	**74**	**-3,1%**	**-3,1%**
Terrains	12	13	13	3,7%	0,0%
Constructions	55	54	50	-3,2%	-6,2%
Installations techniques, matériel et outillage	4	3	3	-13,9%	-16,1%
Matériel de transport	0	0	-	-85,9%	-100,0%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	7	4	4	-38,0%	-13,6%
Immobilisations corporelles en cours	0	2	4	>100,0%	95,8%
Immobilisations financières	**3 110**	**2 840**	**3 036**	**-8,7%**	**6,9%**
Prêts immobilisés	-	-	393	NA	NA
Autres créances financières	0	0	0	0,0%	>100,0%
Titres de participation	3 110	2 840	2 642	-8,7%	-7,0%
Ecarts de conversion - Actif	**-**	**-**	**-**	**NA**	**NA**
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	NA	NA
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	NA	NA
Actif circulant (hors TVP)	**2 853**	**2 719**	**3 289**	**-4,7%**	**21,0%**
Stocks	**-**	**-**	**-**	**NA**	**NA**
Marchandises	-	-	-	NA	NA
Matières et fournitures consommables	-	-	-	NA	NA
Produits en cours	-	-	-	NA	NA
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	NA	NA
Produits finis	-	-	-	NA	NA
Créances de l'actif circulant	**2 852**	**2 717**	**3 229**	**-4,7%**	**18,8%**
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29	29	29	0,0%	0,0%
Clients et comptes rattachés	179	236	288	32,0%	21,9%
Personnel	1	0	0	-58,6%	-12,6%
Etat	109	136	78	24,2%	-42,8%
Comptes d'associés	2 528	2 312	2 771	-8,6%	19,9%
Autres débiteurs	0	0	0	0,0%	0,0%
Comptes de régularisation actif	6	4	62	-30,4%	>100,0%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	**1**	**2**	61	**>100,0%**	**>100,0%**
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	**202**	**0**	**181**	**-99,9%**	**>100,0%**
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	NA	NA
Banques, TG et CCP	202	-	181	-100,0%	NA
Caisse, régies d'avance et accréditifs	0	0	0	-39,0%	>100,0%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	NA	NA
Total ACTIF	**6 360**	**5 757**	**6 698**	**-9,5%**	**16,4%**

Source : Managem

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
PASSIF					
Financement permanent	**4 560**	**3 502**	**3 423**	**-23,2%**	**-2,3%**
Capitaux propres	**3 310**	**2 382**	**2 124**	**-28,0%**	**-10,8%**
Capital social	999	999	999	0,0%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684	1 684	1 684	0,0%	0,0%
Réserve légale	100	100	100	0,0%	0,0%
Autres réserves	300	300	300	0,0%	0,0%
Report à nouveau	123	77	-702	-37,7%	<-100%
Résultat net de l'exercice	103	-779	-258	<-100%	66,9%
Capitaux propres assimilés	**-**	**-**	**-**	**NA**	**NA**
Subvention d'investissement	-	-	-	NA	NA
Provisions pour amortissements dérogatoires	-	-	-	NA	NA
Dettes de financement	**1 250**	**1 120**	**1 293**	**-10,4%**	**15,4%**
Emprunts obligataires	-	-	-	NA	NA
Autres dettes de financement	1 250	1 120	1 293	-10,4%	15,4%
Provisions durables pour risques et charges	**-**	**-**	**6**	**NA**	**NA**
Provisions pour risques	-	-	6	NA	NA
Provisions pour charges	-	-	-	NA	NA
Ecart de conversion - Passif	**-**	**-**	**-**	**NA**	**NA**
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	NA	NA
Diminution des dettes de financement	-	-	-	NA	NA
Dettes du passif circulant	**335**	**158**	**856**	**-52,9%**	**>100,0%**
Fournisseurs et comptes rattachés	29	28	44	-2,6%	55,4%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	NA	NA
Personnel	11	13	13	16,4%	-2,2%
Organismes sociaux	11	10	10	-8,0%	-2,8%
Etat	8	6	13	-24,9%	>100,0%
Comptes d'associés	250	70	726	-72,2%	>100,0%
Autres créanciers	-	-	-	NA	NA
Comptes de régularisation passif	25	31	50	21,3%	61,3%
Autres provisions pour risques et charges	**1**	**2**	61	**>100,0%**	**>100,0%**
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	**1**	**1**	**3**	**-26,2%**	**>100,0%**
Trésorerie - Passif	**1 463**	**2 094**	**2 356**	**43,2%**	**12,5%**
Crédits d'escompte	-	-		NA	NA
Crédits de trésorerie	-	-		NA	NA
Banques (soldes créditeurs)	1 463	2 094	2 356	43,2%	12,5%
Total passif	**6 360**	**5 757**	**6 698**	**-9,5%**	**16,4%**

Source : Managem

1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Immobilisations en non valeurs	**14**	**9**	**5**	**-32,3%**	**-49,1%**
en % du total bilan	*0,2%*	*0,2%*	*0,1%*	*-5 pbs*	*-9 pbs*
Frais préliminaires	12	8	4	-33,2%	-56,3%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2	1	1	-25,5%	0,0%
Immobilisations incorporelles	**102**	**112**	**114**	**9,5%**	**2,2%**
en % du total bilan	*1,6%*	*1,9%*	*1,7%*	*34 pbs*	*-24 pbs*
Immobilisation en recherche et développement	-	-	5	NA	NA
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	11	6	2	-40,9%	-71,2%
Autres immobilisations incorporelles	91	105	108	15,4%	2,1%
Immobilisations corporelles	**79**	**76**	**74**	**-3,1%**	**-3,1%**
en % du total bilan	*1,2%*	*1,3%*	*1,1%*	*9 pbs*	*-22 pbs*
Terrains	12	13	13	3,7%	0,0%
Constructions	55	54	50	-3,2%	-6,2%
Installations techniques, matériel et outillage	4	3	3	-13,9%	-16,1%
Matériel de transport	0	0	-	-85,9%	NA
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	7	4	4	-38,0%	-13,6%
Immobilisations corporelles en cours	0	2	4	>100,0%	95,8%
Immobilisations financières	**3 110**	**2 840**	**3 036**	**-8,7%**	**6,9%**
en % du total bilan	*48,9%*	*49,3%*	*45,3%*	*44 pbs*	*-402 pbs*
Prêts immobilisés	-	-	393	NA	NA
Autres créances financières	0	0	0	0,0%	>100,0%
Titres de participation	3 110	2 840	2 642	-8,7%	-7,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	NA	NA
Actif immobilisé	**3 305**	**3 038**	**3 228**	**-8,1%**	**6,3%**
en % du total bilan	*52,0%*	*52,8%*	*48,2%*	*81 pbs*	*-457 pbs*

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. au 31 décembre 2020 :

Les titres de participation de Managem n'ont pas connu de variations entre exercices en pourcentage de détention ou en périmètre.

En KMAD	Participation au capital en %	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres formant le capital	Situation nette multipliée par le % de participation au capital
- C T T	99,8%	147 665	423 710	26 850	422 778
- C M G	80,0%	643 507	741 475	6 900 000	593 180
- S M I	80,3%	760 630	1 284 674	260 000	1 031 079
- S A M I N E	(*)	0	-36 843	260 000	-
- S O M I F E R	(*)	0	224 119	888 885	-
- R E M I N E X	100,0%	14 990	36 759	129 227	36 759
- T E C H S U B	98,5%	20 026	59 846	101 621	58 930
- C T T A	100,0%	106	161	1 000	161
- AKKA GOLD MINING	50,0%	779 262	277 360	6 001	138 735
- MANAGEM INTERNATIONAL	100,0%	133 540	1 548 241	1 335 401	1 548 241
- SAGHRO	100,0%	50 000	49 522	500 000	49 522
- OUMJRANE	100,0%	0	16 801	1 000 000	16 801
- MANAGOLD	100,0%	42 215	392 833	422 150	392 833
- TRADIST	20,0%	233	35 407	2 334	7 081
- ESPATIEL		0		1 000	
- NAPHTA		0		9 000	
- SI IDEAL		0		100	
- SOCIMO		0		100	
- DADES	100,0%	50 000	53 836	500 000	53 836

Source :Managem
** Samine et Somifer appartiennent à 100% à CTT*
***Tradist est détenue directement à hauteur de 20% par Managem et indirectement à hauteur de 80% par MANAGOLD, elle-même détenue à hauteur de 100% par Managem*
****La Compagnie Minière de Dades a été créée en août 2015 pour porter les permis de recherche dans la boutonnière de Skoura près d'Ouarzazate. Depuis sa création, lasociété n'a pas connu d'activité opérationnelle. CMD devait porter le projet de Bouskour, en attendant de boucler l'ED mais, le transfert des permis n'a pas encore été réalisé.*

Evolution de l'actif immobilisé entre 2018 et 2019

En 2019, l'actif immobilisé marque une baisse de 267,1 MMAD à 3 037,7 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- ✓ des immoblisations en non valeurs en repli de 4,5 MMAD, essentiellement en raison de la baisse des frais préliminaires de 4,1 MMAD ;
- ✓ la hausse de 15,4% des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 105,4 MMAD en 2019, s'expliquant par l'investissement d'exploration engagé par Managem dans les projets non encore filialisé ;
- ✓ le repli de 40,9% des brevets, marques, droits et valeurs similaires qui s'explique par les dotations aux amortissements des progiciels et licences et principalement Oracle et SAP ;
- ✓ la baisse des titres de participation de 269,9 MMAD et qui s'établissent à 2 840,5 MMAD. Ceci correspond à la dépréciation des titres CMO.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2019 et 2020

En 2020, l'actif immobilisé enregistre une hausse de 6,3% (+190,7 MMAD) par rapport à 2019. Ceci se justifie principalement par :

- le repli de 56,3% des des frais préliminaires (-4,6 MMAD) ;

- la hausse de 2,5 MMAD des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 114,2 MMAD en 2020, en raison de ;
  - ✓ l'augmentation de 4,7 MMAD des immobilisation en recherche et développement ;
  - ✓ la baisse de 4,5 MMAD des brevets, marques, droits et valeurs similaires pour s'établir à 1,8 MMAD en 2020 contre 6,3 MMAD en 2019 ;
  - ✓ La hausse de 2,5 MMAD des autres immobilisations incoporelles (+2,2%).
- la baisse des immobilisations corporelles de -2,4 MMAD.
- la baisse des titres de participation de 198,3 MMAD et qui s'établissent à 2 642,2 MMAD. Ceci correspond à la dépréciation des titres CMG (-198,3 MMAD) ;
- la hausse de 393,3 MMAD des prêts immobilsés. Il s'agit d'un prêt accordé à Managold de 36 MEUR, qui a fait l'iobjet d'un accord de l'office des changes, ce prêt est remboursable sur 5 ans, la première tranche a été récupérée en 2021.

2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Capital social	999	999	999	0,0%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684	1 684	1 684	0,0%	0,0%
Réserve légale	100	100	100	0,0%	0,0%
Autres réserves	300	300	300	0,0%	0,0%
Report à nouveau	123	77	-702	-37,7%	<-100,0%
Résultat net de l'exercice	103	-779	-258	<-100,0%	66,9%
Capitaux propres	**3 310**	**2 382**	**2 124**	**-28,0%**	**-10,8%**
en % du total bilan	*52,0%*	*41,4%*	*31,7%*	*-1 067 pbs*	*-967 pbs*

Source : Managem.

Evolution des capitaux propres entre 2018 et 2019

Les capitaux propres de Managem S.A. enregistrent une baisse de 28,0% entre 2018 et 2019. Ceci s'explique essentiellement par :

- le repli du report à nouveau de 46,5 MMAD en raison de la distribution des dividendes ;
- la baisse du résultat net qui s'établit à -778,6 MMAD (contre 103,4 MMAD en 2018).

Evolution des capitaux propres entre 2019 et 2020

Entre 2019 et 2020, les capitaux propres sont en baisse de 257,9 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- la baisse de 778,6 MMAD du report à nouveau ;
- la croissance de 66,9% du résultat net (-257,9 MMAD en 2020 contre -778,6 MMAD en 2019).

3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
(+) Dettes de financement	1 250	1 120	1 293	-10,4%	15,4%
(+) Trésorerie - passif	1 463	2 094	2 356	43,2%	12,5%
(+) Comptes d'associés créditeurs	250	70	726	-72,2%	>100,0%
(+) Engagements crédit bail	2	2	2	-5,6%	-4,8%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 528	2 312	2 771	-8,6%	19,9%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	202	0	181	-99,9%	>100,0%
Endettement net (1)	**235**	**974**	**1 425**	**>100,0%**	**46,3%**
Endettement net (hors CCA) (2)	**2 513**	**3 216**	**3 470**	**28,0%**	**7,9%**
Capitaux propres (3)	3 310	2 382	2 124	-28,0%	-10,8%
Gearing (1/3)	**0,1 x**	**0,4 x**	**0,7 x**	**0,3 pts**	**0,3 pts**
Gearing hors CCA (2) / (3)	**0,8 x**	**1,4 x**	**1,6 x**	**0,6 pts**	**0,3 pts**
Ratio de couverture (intérêts et principal)	**0,04 x**	**-0,01 x**	**0,24 x**	**0,0 pts**	**0,3 pts**

Source : Managem
**Formule : Excédent brut d'exploitation / (charges d'intérêts + Remboursement des dettes de financement)*

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
AKKA GOLD	273	219	276	-19,8%	25,9%
CMG	382	203	247	-46,7%	21,4%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	366	173	229	-52,8%	32,7%
CTT	458	597	651	30,3%	9,1%
REMINEX MANAGEM	224	292	125	30,0%	-57,1%
SAGHRO	125	137	154	9,3%	12,5%
SAMINE	197	107	72	-45,8%	-32,6%
TECHSUB	314	341	213	8,5%	-37,6%
SOMIFER	158	32	0	-79,9%	-100,0%
SMI	23	-	0	-100,0%	Ns
MANAGOLD	-	121	715	Ns	>100,0%
SMM	-	73	68	Ns	-6,9%
HORS-GROUPE	9	18	21	>100,0%	15,0%
Total	**2 528**	**2 312**	**2 771**	**-8,6%**	**19,9%**

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	50	52	53	2,6%	3,2%
SMI	-	18	488	NA	>100,0%
SAGHRO	-	-	-	NA	NA
SAMINE	-	-	-	NA	NA
AL MADA	200	-	100	-100,0%	NA
SAGAX	-	-	-	NA	NA
SOMIFER			85	NA	NA
HORS-GROUPE	-	-	-	NA	NA
Total	**250**	**70**	**726**	**-72,2%**	**>100,0%**

Source : Managem

En 2014, la Société Managem S.A. a procédé à une émission obligataire par placement privé, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 950 MMAD. Cette émission avait pour objet de restructurer

la dette obligataire de Managem SA, dans un contexte de taux bas, par le remplacement de l'emprunt obligataire de 600 MMAD réalisé en 2012 (cet emprunt a été émis par Managem SA afin de pallier aux décalages liés au remboursement de la TVA). Cet emprunt a été remboursé en août 2019.

Evolution de l'endettement net entre 2018 et 2019

L'endettement net de Managem S.A marque une hausse de 739,2 MMAD et s'établit à 973,7 MMAD. Ceci s'explique par :

- la baisse des dettes de financement de 130 MMAD pour s'établir à 1 120 MMAD. L'encours se compose de 1 000 MMAD de billets de trésorerie et de 120 MMAD d'emprunt bancaire contracté pour accompagner le développement du projet TRI-K. Il est à noter qu'en 2019, Managem S.A a remboursé l'emprunt obligataire par placement privé de 950 MMAD ;
- la hausse de 43,2% de la trésorerie passif à 2 094,2 MMAD en raison de l'augmenation des concours bancaires pour le financement de la variation du BFR et la baisse d'activité de certaines filiales ;
- la diminution de 180,9 MMAD de comptes d'associés créditeurs à 69,5 MMAD, dûe essentiellement au remboursement du CCA Al Mada ;
- le repli des comptes d'associés débiteurs de 8,6% à 2 311,9 MMAD ;
- la baisse de la trésorerie actif de 202,1 MMAD.

En 2019, le gearing de Managem augmente de 33,8 points à 0,4x.

Evolution de l'endettement net entre 2019 et 2020

L'endettement net de Managem passe de 973,7 MMAD en 2019 à 1425,0 MMAD en 2020, soit une hausse de 46,3%. Cette évolution est liée principalement à :

- ✓ la hausse de 657,0 MMAD des comptes d'associés créditeurs entre 2019 et 2020 (470 MMAD provenant de SMI, 100 MMAD provennat d'Al Mada et 85 MMAD provenant de Somifer) ;
- ✓ l'augmentation de 262,2 MMAD de la trésorerie passif entre 2019 et 2020 suite aux besoins de fonctionnement, dus en partie aux difficultés d'exploitation au niveau de SMI liées au COVID pendant 2020 ;
- ✓ la hausse de 172,6 MMAD des dettes de financement à 1 292,6 MMAD ;
- ✓ L'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 459,5 MMAD (+19,9% par rapport à 2019). Ceci est du essentiellement au financement de la part equity du projet Tri-K.

En parallèle, il faut noter la progression de la trésorerie active qui marque une croissance de 180,8 MMAD par rapport à 2019. Cette hausse est due au recouvrement des créances de l'état (TPPRF) de 100 MMAD.

En 2020, le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,7x,en augmentation de 0,3 pts par rapport à 2019.

Le gearing hors CCA de Managem S.A. s'établit à 1,6x,en augmentation de 0,3 pts par rapport à 2019.

Le ratio de couverture passe de -0,01x en 2019 à 0,24x en 2020. Cette hausse est due aux elements suivants :

- La hausse de 56,6 MMAD de l'EBE ;
- Le remboursement des dettes de financement qui passe de 1 250,0 MMAD en 2019 à 1 000,0 MMAD en 2020 ;
- La baisse de 230,8 MMAD de la variation du BFR ;
- La hausse de 12,0% des charges d'intérêt.

4. Besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement de Managem SA sur la période considérée se présente comme suit :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
(+) Stocks	-	-	-	NA	NA
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	324	405	457	25,1%	12,8%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	85	88	129	4,3%	46,2%
(-) Autres provisions pour risques et charges	1	2	61	>100,0%	>100,0%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	1	2	61	>100,0%	>100,0%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	1	1	3	-26,2%	>100,0%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	**238**	**316**	**325**	**32,8%**	**2,8%**

Source : Managem
** La symétrie entre les autres provisions pour risques et charges et l'écart de conversion actif est expliquée par des pertes de change latentes qui font l'objet d'une provision pour risque de change en vertu du principe de prudence.*

Entre 2019 et 2020, le besoin en fonds de roulement passe de 315,8 MMAD à 324,8 MMAD, soit une hausse de 2,8%. L'évolution des principaux postes qui le composent est détaillée ci-après.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente le détail des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29	29	29	0,0%	0,0%
Clients et comptes rattachés	179	236	288	32,0%	21,9%
Personnel	1	0	0	-58,6%	-12,6%
Etat	109	136	78	24,2%	-42,8%
Autres débiteurs	0	0	0	0,0%	0,0%
Comptes de régularisation actif	6	4	62	-30,4%	>100,0%
Créances de l'actif circulant	**324**	**405**	**457**	**25,1%**	**12,8%**
en % du total bilan	*5,1%*	*7,0%*	*6,8%*	*195 pbs*	*-21 pbs*

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Filiales Managem dont :	**179**	**236**	**288**	**32,0%**	**21,9%**
CMG	12	15	12	19,3%	-20,4%
CTT	15	15	17	2,0%	9,5%
Managem Gabon	13	13	13	0,1%	0,0%
Manub	33	62	27	86,3%	-56,6%
MCM	23	25	3	7,9%	-88,9%
SMI	11	14	15	25,0%	8,3%
SMM	21	36	95	67,6%	>100,0%
REMINEX	4	6	10	43,9%	64,9%
RGGG	3	1	0	-71,6%	-39,8%
SAMINE	5	5	4	10,0%	-24,9%
TECHSUB	5	5	8	7,7%	60,1%
SOMIFER	3	3	5	5,4%	34,7%
AGM	9	7	8	-19,6%	12,6%
CMO	5	8	9	59,3%	12,1%
SAGHRO	1	1	1	13,7%	6,4%

TRADIST	2	1	1	-13,4%	0,0%
MANAGOLD	-	14	61	NA	>100,0%
Autres	14	6	-	-60,3%	-100,0%
Total clients et comptes rattachés	**179**	**236**	**288**	**32,0%**	**21,9%**

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Clients et comptes rattachés	179	236	288	32,0%	21,9%
Chiffre d'affaires (TTC)*	197	212	243	7,6%	14,7%
Délai de paiement clients en jours de CA**	**332 jours**	**407 jours**	**433 jours**	**75,5 jours**	**25,6 jours**

Source : Managem
**La TVA appliquée est de 6%. Elle se base sur une moyenne pondérée des TVA applicables aux différentes catégories deprestations fournies par Managem S.A.*

***Formule de calcul : [Clients et comptes rattachés$_n$/ (Chiffre d'affaires$_n$ * 1,06)]*365*

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et 2019

Les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) passent de 323,9 MMAD à 405,2 MMAD, soit une hausse de 25,1% entre 2018 et 2019. Cette évolution s'explique par :

- ✓ l'augmentation de 32,0% des créances clients à 236,0 MMAD. Il en résulte une hausse du délai de paiement clients qui passe de 331,9 jours de CA à 407,3 jours de CA entre 2018 et 2019. L'évolution des créances clients provient principalement de Manub (+28,6 MMAD), SMM (+14,3 MMAD) et Managlod (+13,5 MMAD) ;
- ✓ la hausse de 24,2% des créances à l'égard de l'état qui s'établissent à 135,5 MMAD contre 109,1 MMAD à fin 2018. Cette progression s'explique par la hausse de la retenue à la source de 20% sur les intérêts facturés (TPPRF) prélevées sur les factures des intérêts sur comptes courants d'associés. Il est à noter que ces créances TPPRF ont été recouvrées en 2020 dans le cadre des contrats d'affacturage pour 92 MMAD.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2019 et 2020

En 2020, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) enregistrent une hausse de 12,8%, soit une augmentation de 51,9 MMAD par rapport à 2019. Cette évolution s'explique par :

- ✓ une hausse de 21,9% des créances clients (51,8 MMAD). Cette évolution s'explique par la facturartion des redevances de gestion et les prestations achats et consommables à SMM & MANAGOLD et le recouvrement des créances de Techsub et Reminex sur les projets au Soudan ;
- ✓ le repli des créances à l'égard de l'Etat qui se sont établies à 77,6 MMAD en 2020, soit un recul de 42,8% par rapport à 2019. Cette évolution s'explique par le rempbourssement des TPPRF par voie d'affacturage pour 92 627 KMAD ;
- ✓ la hausse de 58,2 MMAD des comptes de régularisation actif. Il s'agit d'une opération ponctuelle de couverture annulée le 6 janvier 2021.

Evolution des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs)

Le détail des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) se présente comme suit :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Fournisseurs et comptes rattachés	29	28	44	-2,6%	55,4%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	NA	NA
Personnel	11	13	13	16,4%	-2,2%
Organismes sociaux	11	10	10	-8,0%	-2,8%
Etat	8	6	13	-24,9%	>100,0%
Autres créanciers	-	-	-	NA	NA

Comptes de régularisation passif	25	31	50	21,3%	61,3%
Dettes du passif circulant	**85**	**88**	**129**	**4,3%**	**46,2%**
en % du total bilan	*1,33%*	*1,54%*	*1,93%*	*20 pbs*	*39 pbs*

Source : Managem

Le tableau ci-après énumère l'évolution des délais de règlement des dettes fournisseurs en jours d'achats sur la période considérée :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Fournisseurs et comptes rattachés	29	28	44	-2,6%	55,4%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)*	106	115	96	8,6%	-16,4%
Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats**	**100 jours**	**90 jours**	**167 jours**	**-10 jours**	**77 jours**

Source : Managem
**La TVA utilisée est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA.*
***Formule de calcul : [Fournisseurs et comptes rattachés$_n$ / ((achats consommés de matières et fournitures$_n$ + autres charges externes$_n$)*1,12)]*365*

Le tableau* suivant présente la décomposition du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance à fin 2020 (En MMAD) :

Total dettes fournisseurs	Dettes non échues	Dettes échues	Total provisions intérêts de retard	0 j à 30j		31 j à 60 j		61 j à 90 j		> 90 j	
				Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard
15,1	5,5	9,6	**1,1**	10,6	-	0,7	-	0,4	-	3,4	1,1

Source : Managem
(*) Le tableau n'intègre pas les factures non parvenues des fournisseurs

Evolution des dettes du passif circulant entre 2018 et 2019

Les dettes du passif circulant s'établissent à 88,5 MMAD en 2019, en progression de 4,3% par rapport à 2018. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la diminution de 2,6% des dettes fournisseurs avec un repli du délai de règlement en jours d'achats. Ce dernier passe de 100 jours à 90 jours à fin 2019 ;
- la hausse de 16,4% du personnel créditeur à 13,1 MMAD ;
- la baisse de 2,0 MMAD des dettes fiscales à 6,2 MMAD ;
- la croissance de 21,3% des comptes de régularisation passif à 30,9 MMAD. Cette variation est liée au provisionnement des intérêts non encore réglés.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2019 et 2020

Entre 2019 et 2020, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) passent de 88,5 MMAD à 129,4 MMAD, soit une hausse de 46,2%. Cette évolution s'explique principalement par :

- l'augmentation de 15,7 MMAD des fournisseurs et comptes rattachés avec une hausse du délai de règlement en jours d'achats. Ce dernier passe de 90 jours à 167 jours à fin 2020 ;
- la hausse des comptes de régularisation passif qui passent de 30,9 MMAD en 2019 à 49,9 MMAD en 2020, soit une progression 61,3% liée à l'augmentation des charges d'intérêts, essentielement sur les crédits spot (13 MMAD).
- l'augmentation des dettes envers l'Etat de 6,8 MMAD.

5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2018-2020 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	NA	NA
Banques, TG et CCP	202	-	181	-100,0%	NA
Caisse, régies d'avance et accréditifs	0	0	0	-39,0%	>100,0%
Comptes d'associés débiteurs	2 528	2 312	2 771	-8,6%	19,9%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	NA	NA
Trésorerie actif	**2 731**	**2 312**	**2 952**	**-15,3%**	**27,7%**
Trésorerie actif (hors CCA)	**202**	**0**	**181**	**-99,9%**	**>100,0%**
Crédits d'escompte	-	-	-	NA	NA
Crédits de trésorerie	-	-	-	NA	NA
Comptes d'associés créditeurs	250	70	726	-72,2%	>100,0%
Banques (soldes créditeurs)	1 463	2 094	2 356	43,2%	12,5%
Trésorerie passif	**1 713**	**2 164**	**3 083**	**26,3%**	**42,5%**
Trésorerie passif (hors CCA)	**1 463**	**2 094**	**2 356**	**43,2%**	**12,5%**
Trésorerie nette	**1 018**	**148**	**-130**	**-85,4%**	**<-100%**
Trésorerie nette (hors CCA)	**-1 260**	**-2 094**	**-2 175**	**-66,2%**	**-3,9%**

Source : Managem

Evolution de la trésorerie nette entre 2018 et 2019

En 2019, la trésorerie nette enregistre une évolution négative de 85,4%, s'établissant à 148,4 MMAD. Ceci se justifie essentiellement par :

- la baisse des valeurs en banque de 202,0 MMAD ;
- la diminution des comptes d'associés débiteurs de 8,6% qui s'établissent à 2 311,9 MMAD ;
- la baisse des comptes d'associés créditeurs qui passent de 250,5 MMAD en 2018 à 69,5 MMAD en 2019 ;
- la hausse des soldes créditeurs en banque de 631,6 MMAD pour se hisser à 2 094,2 MMAD. Cette évolution s'explique par les investissements de recherche pour pérériser l'activité du groupe en plus des investissements physiques. Il s'agit de la stratégie entammée en 2016, et dont les résultats escomptés devraient se profiler en 2021 avec l'entrée en production de Tri-K et les extentions du Soudan.

Evolution de la trésorerie nette entre 2019 et 2020

En 2020, la trésorerie nette marque une baisse de 278,8 MMAD sous l'effet du :

- la hausse de 180,6 MMAD des valeurs en banque (paiement de la TPPRF pour 100 MMAD) ;
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 19,9% pour atteindre 2 771,5 MMAD (contre 2 311,9 MMAD en 2019) ;
- la hausse des comptes d'associés créditeurs de 657,0 MMAD entre 2019 et 2020 ;
- l'augmentation de 262,2 MMAD des soldes créditeurs en banque qui s'établissent à 2 356,3 MMAD à fin 2020.

6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Financement permanent	4 560	3 502	3 423	-23,2%	-2,3%
Actif immobilisé	3 305	3 038	3 228	-8,1%	6,3%
Fonds de roulement (FR)	**1 256**	**464**	**194**	**-63,0%**	**-58,1%**
Actif circulant (hors TVP)*	325	407	518	25,3%	27,1%
Passif circulant**	87	91	193	5,0%	>100,0%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	**238**	**316**	**325**	**32,8%**	**2,8%**
FR/ BFR	5,3	1,5	0,6	-72,2%	-59,3%
Trésorerie nette (y compris TVP)	**1 018**	**148**	**-130**	**-85,4%**	**<-100%**

Source : Managem
** horsTVP etcomptes d'associés débiteurs*
*** hors comtpes d'associés créditeurs*

Etude de l'équilibre financier entre 2018 et 2019

En 2019, le fonds de roulement ressort à 464,2 MMAD contre 1 255,6 MMAD en 2018. Cette baisse se justifie par :

- le repli de 1 058,4 MMAD du financement permanent principalement en raison du résultat net réalisé (-778,6 MMAD), de la baisse des dettes de financement, et de la distribution des dividendes pour un montant de 150 MMAD.
- la diminution de 267,1 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par la baisse de 269,9 MMAD des titres de participation de CMO.

En 2019, l'actif circulant (hors TVP et CCA) est en hausse atteignant 407,2 MMAD, suite au rallongement du délai de paiement clients qui passe 407,3 jours à 433,0 jours. Parallèlement, le passif circulant (hors comtpes d'associés créditeurs) enregistre une augmentation de 101,6 MMAD pour stétablir à 192,9 MMAD en 2020.

Ces variations portent la trésorerie nette de Managem S.A. à 148,4 MMAD à fin 2019. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

Evolution de l'équilibre financier entre 2019 et 2020

Au titre de l'exercice 2020, le fonds de roulement ressort à 194,4 MMAD contre 464,2 MMAD en 2019. Cette baisse se justifie par :

- le repli de 79,2 MMAD du financement permanent ;
- la hausse de 190,7 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par :
  - ✓ l'augmentation de 393,3 MMAD des prêts immobilisés ;
  - ✓ la baisse de 198,3 MMAD des titres de participation.

En 2020, l'actif circulant (hors TVP et CCA) est en hausse de 27,1% atteignant 517,7 MMAD, suite au rallongement du délai de paiement clients qui a enregistré une hausse de 25,6 jours pour s'établir à 433,0 jours à fin 2020.

Par ailleurs, le passif circulant passe de 91,3 MMAD en 2019 à 192,9 MMAD en 2020, soit une hausse de 101,6 MMAD.

En conséquence de ces évolutions, la trésorerie nette de Managem S.A. atterrit à -130,4 MMAD à l'issue de l'exercice 2020. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

7. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A. est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Résultat net (1)	103	-779	-258	<-100%	66,9%
Fonds propres (2)	3 310	2 382	2 124	-28,0%	-10,8%
Total bilan (3)	6 360	5 757	6 698	-9,5%	16,4%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	**3,1%**	**-32,7%**	**-12,1%**	**-35,8 pts**	**20,5 pts**
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	**1,6%**	**-13,5%**	**-3,9%**	**-15,1 pts**	**9,7 pts**

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2018 et 2019

En 2019, le repli du résultat net de Managem S.A. à -778,6 MMAD et la baisse de 28,0% des fonds propres, engendre une diminution du ROE qui passe de 3,1% en 2018 à -32,7% en 2019.

Parallèlement, le ROA enregistre une baisse à -13,5% contre 1,6% en 2018, en raison de la diminution du résultat net et du repli du total bilan de 9,5%.

Evolution de la rentabilité entre 2019 et 2020

En 2020, l'augmentation du résultat net de Managem S.A. engendre une croissance du ROE de 20,5 pts pour s'établir à -12,1% (contre -32,7% en 2019). La rentabilité des actifs se situe quant à elle à -3,9%, en augmentation de 9,7 pts par rapport à 2019.

8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Trésorerie actif * (A)	2 731	2 312	2 952	-15,3%	27,7%
Trésorerie passif **(B)	1 713	2 164	3 083	26,3%	42,5%
Passif circulant ***(C)	87	91	193	5,0%	>100,0%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	**151,7%**	**102,5%**	**90,1%**	**-49,2 pts**	**-12,4 pts**
Créances de l'actif circulant ****(D)	324	405	457	25,1%	12,8%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	**18,0%**	**18,0%**	**14,0%**	**0,0 pts**	**-4,0 pts**
Actif circulant (hors TVP et CCA créditeurs) (E)	325	407	518	25,3%	27,1%
Liquidité générale (E)/(B+C)	**18,0%**	**18,1%**	**15,8%**	**0,0 pts**	**-2,3 pts**

Source : Managem
** y compris TVP et comptes d'associés débiteurs*
*** y compris comptes d'associés créditeurs*
**** hors comptes d'associés créditeurs. Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.*
***** hors TVP et comptes d'associés débiteurs*

Evolution de la liquidité entre 2018 et 2019

Entre 2018 et 2019, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate diminue de 49,2 pts à 102,5% suite à la hausse de la trésorerie passif (+450,7 MMAD) combinée à une baisse de la trésorerie actif (-418,6 MMAD) ;
- les ratios de liquidité réduite et générale restent stables, respectivement, à 18,0% et 18,1%.

Evolution de la liquidité entre 2019 et 2020

Entre 2019 et 2020, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate diminue de 12,4 points principalement suite à l'augmentation de la trésorerie passif de 919,1 MMAD et du passif circulant (hors CCA) de 101,6 MMAD en 2020 ;
- le ratio de liquidité réduite enregisre une baisse de 4,0 pts pour s'établir à 14,0% en 2020.
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 15,8%, en baisse de 2,3 points par rapport à 2019.

II.3.3. Analyse du tableau de financement de Managem S.A

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
I. Ressources stables de l'exercice					
Autofinancement	**-108**	**-642**	**169**	**<-100,0%**	**>100,0%**
Capacité d'autofinancement	122	-492	169	<-100,0%	>100,0%
Distribution de bénéfices	230	150	-	-34,8%	-100,0%
Cessions et réductions d'immobilisations	**611**	**-**	**0**	**-100,0%**	**Ns**
Cessions d'immobilisations incorporelles	11	-	-	-100,0%	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles	0	-	0	-100,0%	Ns
Cessions d'immobilisations financières	-	-	-	NA	NA
Récupérations sur créances immobilisées	600	-	-	-100,0%	Ns
Augmentation des capitaux propres et assimilés	**-**	**-**	**-**	**NA**	**NA**
Augmentations de capital, apports	-	-	-	NA	NA
Subvention d'investissement	-	-	-	NA	NA
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	**300**	**1 120**	**1 173**	**>100,0%**	**4,7%**
Total des ressources stables	**803**	**478**	**1 342**	**-40,4%**	**>100,0%**
II. Emplois stables de l'exercice					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	**528**	**20**	**611**	**-96,3%**	**>100,0%**
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	50	14	14	-71,5%	-2,2%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	2	5	4	>100,0%	-22,9%
Acquisitions d'immobilisations financières	476	0	200	-100,0%	>100,0%
Augmentation des créances immobilisées	-	-	393	NA	NA
Remboursement des capitaux propres	**-**	**-**	**-**	**NA**	**NA**
Remboursement des dettes de financement	**700**	**1 250**	**1 000**	**78,6%**	**-20,0%**
Emplois en non valeurs	**1**	**0**	**-**	**-74,7%**	**-100,0%**
Total des emplois stables	**1 228**	**1 270**	**1 611**	**3,4%**	**26,9%**
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)*	**-13**	**42**	**-188**	**>100,0%**	**<-100,0%**
IV. Variation de la trésorerie**	**-412**	**-834**	**-81**	**<-100,0%**	**90,2%**

Source : Managem
**Variation du BFG : variation de l'actif circulant – variation du Passif circulant (y compris les autres provisions pour risques et charges et les écarts de conversion passif)*
***Variation de la trésorerie : ressources stables - emplois stables – variation du BFG*

Evolution des emplois et des ressources entre 2018 et 2019

Les ressources stables de Managem SA passent de 802,9 MMAD à 478,3 MMAD entre 2018 et 2019. Cette baisse, s'explique essentiellement par :

- la baisse de l'autofinancement qui passe de -108,2 MMAD en 2018 à -641,7 MMAD en 2019, principalement en raison du repli des agrégats financiers et opérationnels de Managem S.A ;
- la non récurrence de l'opération de remboursement du compte courant CMG réalisée en 2018 pour un montant de 600,0 MMAD ;
- l'augmentation des dettes de financement à 1 120 MMAD qui provient des billets de trésorerie (1 000 MMAD) et du déblocage de la première tranche du crédit bancaire (120 MMAD) ;

En 2019, les emplois stables sont en hausse de 41,2 MMAD à 1 269,7 MMAD. Cette hausse est liée à :

- la baisse des acquisitions d'immobilisations principalement en raison de la non récurrence des opérations d'augmentation de capital réalisées par les filiales CMO et CMG en 2018 pour un montant global de 476,0 MMAD. L'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant de 14,4 MMAD correspond à l'investissement d'exploration dans les projets non encore filialisés.
- le remboursement des dettes de financement pour un montant de 1 250,0 MMAD. Il s'agit essentiellement du remboursement de l'emprunt obligataire par placement privé (950,0 MMAD) et des billets de trésorerie (300,0 MMAD)

En 2019, la variation du BFG s'élève à 42,4 MMAD. Cette évolution s'explique par une baisse plus importante du passif circulant (-176,6 MMAD) que de l'actif circulant (-134,2 MMAD).

Les revenus de Managem sont composés essentiellement des rémunérations de gestion facturées aux filiales selon une fréquence trimestrielle, des produits financiers sur CCA octroyés aux filiales, et les dividendes perçus (principalement SMI). En conséquence, ces revenus sont transformés en cash dans un horizon de 3 mois en moyenne conformément aux dispositions de la loi fixant les délais de paiement.

Evolution des emplois et ressources entre 2019 et 2020

En 2020, les ressources stables de Managem S.A. passent de 478,3 MMAD à 1 341,5 MMAD, soit une augmentation de 863,2 MMAD. Cette hausse est essentiellement expliquée par :

- une croissance de +810,6 MMAD de l'autofinancement pour atteindre plus de 168,9 MMAD contre -641,7 MMAD en 2019.

Les emplois stables sont en hausse et s'établissent à 1 611,4 MMAD à fin 2020. Cette augmentation est liée principalement à :

- l'acquisition d'immobilisations financières pour un montant de 200,0 MMA (Souscription titres CMO dans le cadre son augmentation capital pour 200 MMAD) ;
- l'augmentation 393,4 MMAD des créances immobilisées (prêt accordé à MANAGOLD pour 36 MEUR déstiné à la restructuration des créances commerciales du Groupe en vers les filiales au Soudan) ;
- le remboursement des dettes de financement pour un montant de 1 000,0 MMAD. Il s'agit essentiellement des billets de trésorerie .

Le BFG marque un repli de -188,5 MMAD en 2020. Cette variation du BFG se justifie par une hausse plus importante du passif circulant (+758,5 MMAD) que de l'actif circulant (+570,1 MMAD).

II.3.4. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	2018	2019	2020	Var 19/18	Var 20/19
Avals et cautions	1	1	1	0,7%	-0,2%
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	12	13	13	13,2%	1,6%
Autres engagements donnés:					
Gain latent sur contrats de couvertures	8	4	0	-41,9%	-100,0%
Perte latente sur contrats de couvertures	27	0	450	-100,0%	NA
Total engagements donnés	**47**	**18**	**464**	**-60,6%**	**>100,0%**
Avals et cautions	1	0	0	-55,4%	-100,0%
Total engagements reçus	**1**	**0**	**0**	**-55,4%**	**-100,0%**

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2018 et 2019

En 2019, le total des engagements (donnés) hors bilan est passé de 46,8 MMAD à 18,5 MMAD, soit une baisse de 60,6%. Cette diminution est principalement expliquée par :

- la hausse des engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires de 13,2%, passant de 11,6 MMAD à 13,1 MMAD ;
- la baisse de la couverture des métaux de 41,9%, passant de 7,6 MMAD en 2018à 4,4 MMAD ;
- le dénouement des positions de couverture de change.

Evolution des engagements hors bilan entre 2019 et 2020

Au titre de l'exercice 2020, le total des engagements (donnés) hors bilan a enregistré une hausse de 446,0 MMAD, passant ainsi de 18,5 MMAD à 464,5 MMAD. Cette évolution est due principalement à l'augmentation de 450,2 MMAD des pertes latentes sur contrats de couverture (engagements de couverture issus des ventes futures provenant de la production de l'Or de TRI-K).

II.4. Comptes consolidés

II.4.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2018 et 2020 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-18 % intérêt	31-déc-19 % intérêt	31-déc-20 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	**Maroc**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**Consolidante**
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	86,96%	86.96%	86.96%	IG*
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,79%	99,79%	99,79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	93,48%	93.48%	93.48%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100.00%	100.00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	100.00%	100.00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,26%	80.26%	80.26%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,79%	99,79%	99,79%	IG
SOMIFER	Maroc	99,79%	99,79%	99,79%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100.00%	100.00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99.87%	99.87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100,00%	100.00%	100.00%	IG
REG	Gabon	75,00%	75.00%	75.00%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100,00%	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100,00%	100.00%	100.00%	IG
MANUB	Soudan	78,00%	78.00%	78.00%	IG
MCM	Soudan	100,00%	100.00%	100.00%	IG
MANAGOLD	EAU	100,00%	100.00%	100.00%	IG
Tradist	EAU	100,00%	100.00%	100.00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100,00%	100.00%	100.00%	IG
Lamilu***	RDC	-	-	-	-
Lamikal****	RDC	20,00%	20.00%	20.00%	ME**
SMM****	Guinée	59,50%	85.00%	85.00%	IG
Manacet	Maroc	70,00%	100.00%	100.00%	IG

Source : Managem
**IG : intégration globale*
***ME : mise en équivalence*
**** Lamilu a été déconsolidée suite à la baisse du pourcentage de détention dans l'entreprise.*
*****SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM à hauteur de 85% et finance donc le développement du projet. En 2018, Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans Manacet. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre en compte ce changement.*
De manière globale, Managem intègre au niveau de son périmètre de consolidation des filiales qui n'apportent pas encore de résultats mais qui sont porteuses de projets, notamment un actif immobilisé important (à l'exemple de la Compagnie Minière de Saghro dont le résultat est faible, mais qui dispose de 150 MMAD d'actif immobilisé).

II.4.2. Retraitements de consolidation

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

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

Retraitement lié à la norme IFRS 16

La norme IFRS 16 prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers).

L'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un actif correspondant au droit d'usage de 290MDH en contrepartie d'une dette de location.

Avantages au personnel au IAS 19

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, l'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'une charge du personnel de -23 MDH.

Impôts différé IAS 12

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

L'application des dispositions de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un ID de 3,6 Mdhs expliquée par :

- Comptabilisation d'un IDA sur défcitits fiscaux des filiales CMG et MANAGEM :
- Destockage partiel des IDA des filiales AGM et SMI suite à l'amélioration des résultats ;

Instruments financiers IFRS 9

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés au 31 Décembre 2020 se résume de la manière suivante : la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en autres éléments du résultat global pour de -468 MDH.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 31 décembre 2020 :

ENTITE	Pays	Participation (%) 2020
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	80%
Tanganyika Mining	RDC	69,8%
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manacongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%
Bunkéa Mining	RDC	69,9%
Managuinée	Guinée	100%
SEM*	Guinée	85%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem
Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe
** En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'on pas encore d'activité significative*

II.4.3. Analyse du compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de résultat consolidé du Groupe Managem sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Chiffre d'affaires	**4 356**	**4 553**	**4 726**	**4,5%**	**3,8%**
Autres produits de l'activité	57	89	-8	55,1%	<-100%
Produits des activités ordinaires	**4 414**	**4 642**	**4 718**	**5,2%**	**1,6%**
Achats, nets de variation de stocks	1 998	2 352	1 967	17,7%	-16,3%
Marge brute	**2 416**	**2 291**	**2 750**	**-5,2%**	**20,1%**
(Marge brute/ CA)	*55,5%*	*50,3%*	*58,2%*	*-514 pbs*	*789 pbs*
Autres charges externes	-931	-1 037	-1 134	-11,4%	-9,4%
Frais de personnel	-1 102	-1 108	-1 084	-0,6%	2,1%
Impôts et taxes	-69	-63	-47	9,3%	24,8%
Amortissements et provisions d'exploitation	-929	-1 103	-1 125	-18,7%	-2,0%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	1 077	1 086	1 163	0,9%	7,1%
Résultat d'exploitation courant	**461**	**66**	**522**	**-85,7%**	**>100,0%**
Cession d'actifs	0	0	1	-70,8%	>100,0%
Cessions de filiales et participations	183	0	0	-100,0%	NA
Ecarts d'acquisition négatifs	9	0	0	-100,0%	NA
Résultats sur instruments financiers	0	-5	-4	NA	22,4%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	16	-405	-76	<-100%	81,3%
Résultat des activités opérationnelles	**669**	**-345**	**444**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge opérationnelle (RO/CA)	*15,4%*	*-7,6%*	*9,4%*	*-2 293 pbs*	*1 696 pbs*
Produits d'intérêts	27	18	56	-33,3%	>100,0%
Charges d'intérêts	-214	-183	-239	14,4%	-30,6%
Coût de l'endettement financier net	**-187**	**-165**	**-183**	**11,7%**	**-10,7%**
Autres produits et charges financières	-44	53	41	>100,0%	-22,7%
Résultat financier	**-230**	**-112**	**-142**	**51,4%**	**-26,6%**
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**439**	**-457**	**302**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge avant impôts (RAI/ CA)	*10,1%*	*-10,0%*	*6,4%*	*-2 011 pbs*	*1 642 pbs*
Impôts sur les bénéfices	-98	-59	-46	39,9%	21,9%
Impôts différés	4	126	4	>100,0%	-97,1%
Résultat net des entreprises intégrées	-	-	259,6	Ns	Ns
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-10,6	Ns	Ns
Résultat net de l'ensemble consolidé	**345**	**-390**	**249**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge nette (RN/ CA)	*7,9%*	*-8,6%*	*5,3%*	*-1 649 pbs*	*1 383 pbs*
Intérêts minoritaires	-25	37	24	>100,0%	-34,8%
Résultat net - Part du Groupe	**370**	**-427**	**225**	**<-100%**	**>100,0%**
BPA	**37**	**-43**	**23**	**<-100%**	**>100,0%**

Source : Managem

1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Chiffre d'affaires	**4 357**	**4 553**	**4 726**	**4,5%**	**3,8%**
Dont mines	4 193	4 379	4 486	4,4%	2,4%
%CA	*96,2%*	*96,2%*	*94,9%*	*-7 pbs*	*-125 pbs*
Dont Hydrométallurgie	155	161	210	3,7%	30,5%
%CA	*3,6%*	*3,5%*	*4,4%*	*-3 pbs*	*91 pbs*
*Dont Divers**	9	14	30	>100,0%	Ns
%CA	*0,2%*	*0,3%*	*0,6%*	*10 pbs*	*35 pbs*
Autres produits de l'activité	57	89	-8	55,1%	<-100%
Produits des activités ordinaires	**4 414**	**4 642**	**4 718**	**5,2%**	**1,6%**

Source : Managem
**La rubrique « divers » correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub*

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Export	4 146	4 330	4 416	4,4%	2,0%
%CA consolidé	*95,2%*	*95,1%*	*93,4%*	*-8 pbs*	*-165 pbs*
Maroc	210	224	310	6,3%	38,6%
%CA consolidé	*4,8%*	*4,9%*	*6,6%*	*8 pbs*	*165 pbs*
CA consolidé	**4 356**	**4 553**	**4 726**	**4,5%**	**3,8%**

Source : Managem

Entre 2019 et 2020, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente près de 93,4% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec 6,6% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre 2018 et 2020 :

En MMAD		2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
MANATRADE		3 121	2 285	3 007	-26,8%	31,6%
	%CA	*71,6%*	*50,2%*	*66,0%*		
MANADIST		358	519	1	45,0%	-99,8%
	%CA	*8,2%*	*11,4%*	*0,0%*		
TRADIST		614	1 286	1 189	>100,0%	-7,5%
	%CA	*14,1%*	*28,2%*	*26,1%*		
CMG		117	122	156	4,0%	28,0%
	%CA	*2,7%*	*2,7%*	*3,4%*		
CTT		38	39	54	2,6%	38,2%
	%CA	*0,9%*	*0,9%*	*1,2%*		
MANUB		53	240	220	>100,0%	-8,4%
	%CA	*1,2%*	*5,3%*	*4,8%*		
TECHSUB		3	8	18	>100,0%	>100,0%
	%CA	*0,1%*	*0,2%*	*0,4%*		
SAMINE		27	29	21	5,5%	-28,2%
	%CA	*0,6%*	*0,6%*	*0,5%*		
REMINEX		6	5	13	-4,6%	>100,0%
	%CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,3%*		
SMI		7	5	3	-30,7%	-29,7%
	%CA	*0,2%*	*0,1%*	*0,1%*		
AGM		4	6	17	48,6%	>100,0%
	%CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,4%*		
CMO		7	5	12	-33,3%	>100,0%
	%CA	*0,2%*	*0,1%*	*0,3%*		
SOMIFER		-2	2	15	>100,0%	>100,0%
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0,3%*		
REG		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
MANAGEM		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
SAGHRO		3	3	0	1,1%	-85,5%
	%CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,0%*		
MANAGEM GABON		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
MANAGEM INTERNATIONAL		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
CMD		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
LAMIKAL		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
LAMILU		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
MANAGOLD		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
DADES		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
MANACET		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
SMM		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
MCM		-	-	-	NA	NA
	%CA	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
Total		**4 357**	**4 553**	**4 726**	**4,5%**	**3,8%**

Source : Managem

N.B : La méthode de consolidation du Groupe Managem considère la réalisation du chiffre d'affaires directement par les filiales de distribution internationales (qui supportent le risque d'achat des 248 matières premières auprès des sociétés minières du Groupe). Par ailleurs, les retraitements intercos (notamment les ventes intragroupe) figurent au niveau du poste « Autres produits et charges d'exploitation », ce qui explique la forte contribution des sociétés minières cette fois-ci au niveau du résultat des activités opérationnelles du Groupe.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2018 et 2019

En 2019, le chiffre d'affaires s'établit à 4 553,3 MMAD contre 4 356,5 MMAD à fin 2018, soit une hausse de 4,5%. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- la baisse des prix moyens de vente des minerais (incluant l'effet de la norme IFRS 15 ainsi que l'impact de la baisse des cours de vente du Cobalt issu de la matière secondaire) pour un impact de -939,8 MMAD. Cette évolution des prix moyens concerne essentiellement :
  - ✓ la baisse des cours du Cobalt pour un effet de -905,9 MMAD ;
  - ✓ la baisse du prix de vente du Zinc, soit un effet de -150,1 MMAD ;
  - ✓ la diminution des prix du Cuivre, pour un impact de -71,4 MMAD ;
  - ✓ le repli des prix de vente du Plomb pour un effet de -11,5 MMAD ;
  - ✓ la hausse du cours de l'argent, pour +20,0 MMAD ;
  - ✓ l'augmentation du cours de vente de la Fluorine, soit un effet de +79,4 MMAD ;
  - ✓ la hausse du cours de vente de l'Or pour un effet de +105,1 MMAD.
- l'augmentation des volumes vendus pour un effet de +1 032,9 MMAD, résultant principalement de :
  - ✓ la hausse des volumes vendus en Cobalt pour +612,4 MMAD ;
  - ✓ l'augmentation des volumes en Or de Manub pour +481,1 MMAD ;
  - ✓ la hausse des volumes en Argent à SMI pour +138,1 MMAD ;
  - ✓ l'évolution positive des volumes vendus en Oxyde de Zinc pour +20,2 MMAD ;
  - ✓ la baisse des volumes vendues en Cuivre pour un effet de -132,6 MMAD ;
  - ✓ le repli des volumes vendus en Zinc pour -82,9 MMAD.
- la hausse du taux de change moyen de 3% avec un impact de +121,2 MMAD ;
- autres effets pour un impact de -17,5 MMAD ;
- la baisse de la contribution de MANATRADE de 26,8% s'explique par la migration de la commercialisation de certains produits vers Tradist ;
- l'évolution positive de la contribution de MANADIST au chiffre d'affaires consolidé qui passe de 8,2% à 11,4% en 2019 est liée au redressement du chiffre d'affaires de SMI ;
- la hausse de la contribution de TRADIST à 28,2% s'explique par la migration de la commercialisation de certains produits de Manatrade ;
- l'augmentation de la contribution de la MANUB qui passe de 1,2% à 5,3% entre 2018 et 2019 est liée au démarrage du projet d'extension 2 400T/jour à partir du février 2019.

Pour la même période, les autres produits de l'activité et qui concernent la variation de stock des produits finis et intermédiaires s'établissent à 89,1 MMAD, en hausse de 31,7 MMAD par rapport à 2018.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2019 et 2020

En 2020, le chiffre d'affaires s'établit à 4 725,8 MMAD contre 4 553,3 MMAD à fin 2019, soit une hausse de 3,8%. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- la hausse de la contribution de MANATRADE de 31,6% en passant de 2 284,8 MMAD à 3 006,9 MMAD en 2020 (Les cours s'étant appréciés).
- Le repli de MANADIST à 0,8 MMAD (contre 519,2 MMAD en 2019) s'explique principalement par le transfert des contrats de MANADIST vers MANATRADE ;

- la baisse de la contribution de TRADIST de -7,5% s'explique par la baisse combinée du chiffre d'affaire Soudan, de la marge de la fluorine et la baisse des cours ;
- l'augmentation de la contribution de CMG qui passe de 2,7% à 3,4% entre 2019 et 2020 est liée à la facturation hors groupe (cession magasin) ;
- La hausse de la contribution de CTT de 39,3 MMAD à 54,3 MMAD en 2020 ;

  Cette hausse est due à l'augmentation du cours du Cobalt. La hausse concerne la non récurrence de l'impact des régularisations du cours de Cobalt sur les résultats de 2019 (Fixing des expéditions de fin 2018) pour environ 80 MMAD ;
- Le recul de la contribution de MANUB à 219,7 MMAD contre 239,9 MMAD en 2019 est dû à la baisse de la production sur la période 2019-2020.

2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Produits des activités ordinaires	**4 414**	**4 642**	**4 718**	**5,2%**	**1,6%**
Achats, nets de variation de stocks	1 998	2 352	1 967	17,7%	-16,3%
Marge brute	**2 416**	**2 291**	**2 750**	**-5,2%**	**20,1%**
(Marge brute/ CA)	*55,5%*	*50,3%*	*58,2%*	*-514 pbs*	*789 pbs*
Autres charges externes	-931	-1 037	-1 134	-11,4%	-9,4%
Frais de personnel	-1 102	-1 108	-1 084	-0,6%	2,1%
Impôts et taxes	-69	-63	-47	9,3%	24,8%
Amortissements et provisions d'exploitation	-929	-1 103	-1 125	-18,7%	-2,0%
Autres (produits) charges d'exploitation nets*	1 077	1 086	1 163	0,9%	7,1%
Résultat d'exploitation courant	**461**	**66**	**522**	**-85,7%**	**>100,0%**
Cession d'actifs	0	0	1	-70,8%	>100,0%
Cessions de filiales et participations	183	0	0	-100,0%	NA
Ecarts d'acquisition négatifs	9	0	0	-100,0%	NA
Résultats sur instruments financiers	0	-5	-4	NA	22,4%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	16	-405	-76	<-100%	81,3%
Résultat des activités opérationnelles	**669**	**-345**	**444**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge opérationnelle (RO/CA)	*15,4%*	*-7,6%*	*9,4%*	*-2 293 pbs*	*1 696 pbs*

Source : Managem

**Ce poste se compose des travaux faits par l'entreprise pour elle-même (TFPE) qui concernent essentiellementles travaux de recherches et les infrastructures minières*

Le tableau ci-dessous traite l'évolution des autres charges externes entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Loyers opérationnels	150	85	34	-43,3%	-60,1%
Entretien et réparation	54	40	20	-26,6%	-49,6%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	63	32	25	-50,3%	-20,6%
Charges externes diverses	663	881	1 054	32,8%	19,7%
Autres charges externes	**931**	**1 037**	**1 134**	**11,4%**	**9,3%**

Source : Managem

NB: Le poste charges externes diverses comprend principalement les charges de transport, ainsi que d'autres charges telles que : publicité, redevances de crédit-bail, primes d'assurances, redevances d'inventeur de gisement, documentation, déplacements, cotisations professionnelles et dons aux associations, services bancaires, frais sur ventes et honoraires.

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements et provisions sur la période 2018 –2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Amortissements nets	**998**	**1 062**	**1 101**	**6,5%**	**3,6%**
Immobilisations incorporelles	236	237	215	0,4%	-9,6%
Immobilisations corporelles	761	756	802	-0,6%	6,0%
Immobilisations en droit d'usage	0	69	84	NA	22,3%
Contrats de location financement	0	0	0	NA	NA
Immeubles de placement	0	0	0	NA	NA
Provisions et Pertes de valeur nettes	**68**	**-41**	**-25**	**<-100%**	**39,4%**
Immobilisations	43	0	0	-100,0%	NA
Stocks	2	-1	3	<-100%	>100,0%
Créances	0	-11	0	NA	-100,0%
Perte de valeur Ecart d'acquisition	0	0	0	NA	NA
Provisions pour risques et charges	24	-30	-28	<-100%	4,7%
Amortissements et provisions d'exploitation	**930**	**1 103**	**1 125**	**18,7%**	**2,0%**

Source : Managem

Evolution du résultat opérationnel entre 2018 et 2019

Le résultat des activités opérationnelles enregistre une baisse et passe de 669,4 MMAD en 2018 à -344,6 MMAD au 31 décembre 2019. Cette diminution se justifie par :

- la baisse de 5,2% de la marge brute qui s'explique par :
  - ✓ une croissance de 4,5% du chiffre d'affaires ;
  - ✓ une progression des achats nets de la variation de stocks qui atteignent 2 351,6 MMAD au 31 décembre 2019 contre 1 998,2 MMAD au 31 décembre 2018. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des charges relatives aux travaux miniers pour un montant de 307 MMAD. En 2019, le poste achats nets de la variation de stocks se décompose en achats consommés pour 2 387 MMAD et en variation de stocks pour 36 MMAD.
- la hausse des autres charges externes de 106,3 MMAD pour s'établir à 1 037,2 MMAD. Ceci est dû à :
  - ✓ la baisse des loyers opérationnels (-65,0 MMAD) suite à au retraitement de la norme IFRS 16, qui consiste en l'annulation de la charge de location simple et la comptabilisation d'un amortissement et d'une charge financière (traitement identique au leasing) ;
  - ✓ le repli des entretiens et réparations de 14,4 MMAD ;
  - ✓ la diminution de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise (-31,9 MMAD) liée à la baisse du personnel en régie suite à la titularisation des opérateurs ;
  - ✓ la hausse des charges externes diverses qui passent de 663,3 MMAD en 2018 à 880,8 MMAD en 2019. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des redevances hors groupe (+41 MMAD) et le transport de minerais provenant des carrières (+50 MMAD).
- Les frais de personnel ont progressé quant à eux de 0,6% à 1 108,3 MMAD.
- la hausse de 9,3 MMAD des autres (produits) charges d'exploitation nets en raison de la hausse des dépenses en recherche et en infrastructures ;
- la non récurrence de l'impact positif lié à la réévaluation des titres antérieurement détenus dans la société d'exploitation du projet Tri-K suite au second closing réalisé en 2018 pour -192 MMAD. En 2018, le poste « Cessions de filiales et participations » affiche un résultat de 182,8 MMAD, ce résultat correspondant à l'impact positif des efforts de développement et de valorisation du potentiel minier du projet Tri-k en Guinée se traduisant ainsi, par la mise en évidence d'importantes ressources et réserves supérieures à 1 million Oz. En effet cette performance est reflétée dans les comptes consolidés suite à l'augmentation du taux du contrôle de la filiale SMM passant de 40% à 70% après la concrétisation du second closing en septembre 2018 ;

- la baisse des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent de 16,1 MMAD en 2018 à -405,3 MMAD en 2019. Ce repli s'explique principalement par la dépréciation des actifs de SAMINE (-126 MMAD) et de CMO (-300 MMAD) atténué par un produit non courant relatif au deal Tri-K (+25 MMAD). Pour SAMINE, la dépréciation des actifs s'explique par une baisse importante des cours de vente, conjuguée à une baisse des réserves et un manque de visibilité sur des découvertes proximales. Concernant CMO, la dépréciation des actifs est liée à la décision d'arrêter la partie dangereuse du gisement d'Oumejrane qui présente des risques d'éboulements importants susceptibles de mettre en danger la sécurité du personnel.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation marquent une progression de 18,7% pour atteindre 1 103,1 MMAD. Ceci s'explique principalement par les éléments suivants :

- la hausse de l'amortissement technique lié à l'investissement dans les équipements :
  - ✓ CTT (+47 MMAD), CMG (+30 MMAD), CMO (-26 MMAD), SOMIFER (-20 MMAD), MANUB (+66 MMAD), SAMINE (+11 MMAD) et AGM (+7 MMAD).
- l'augmentation de l'amortissement lié aux investissements de recherche :
  - ✓ SMI (-35 MMAD), CTT (+38 MMAD), CMG (+4 MMAD), CMO (+9 MMAD) et AGM (+7 MMAD).

Evolution du résultat opérationnel entre 2019 et 2020

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 443,7 MMAD en 2020, en hausse de 788,3 MMAD par rapport l'année 2019. Cette croissance est due à :

- La croissance de 20,1% de la marge brute sous le double effet de :
  - ✓ La croissance du chiffre d'affaires de 3,8% ;
  - ✓ Le repli des achats nets de 16,3% qui atteignent 1 967,5 MMAD en 2020 contre 2 351,6 MMAD en 2019. Cette évolution est due essentiellement à :
    - la baisse des consommbales de maintenance et pièces de rechange de 36 MMAD ;
    - la baisse des travaux miniers de 136 Mdhs ;
    - la baisse des charges de transport de 138 Mdhs ;
    - la baisse de 138 MMAD des autres charges (réactifs , gasoil).
- L'augmentation du résultat d'exploitation courant de 456,2 MMAD pour atteindre 522,1 MMAD
  - ✓ L'augmentation des autres charges externes de 9,4%, passant ainsi de 1 037,2 MMAD à 1134,2 MMAD. Par poste, cette variation est principalement attribuable à la hausse des charges externes diverses (+ 19,7%) pour atteindre 1 054,0 MMAD en 2020.
- La baisse des frais de personnel de -2,1% à 1 084,5 MMAD en 2020.
- la hausse des autres produits et charges d'exploitation (1 162,9 MMAD en 2020 vs 1 086,2 MMAD en 2019) en raison des investissements de recherche et infrastructures ;
- L'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent de -405,3 MMAD à -75,6 MMAD en 2020. Cette hausse s'explique essentiellement par :
  - ✓ La non récurrence des pertes de valeur sur les actifs de CMO (+300 MMAD) ;
  - ✓ les charges non courantes liées à la pandémie COVID-19 (32 MMAD).

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation ont connu une légère hausse de 2,0% pour s'établir à 1 125,4 MMAD. Ceci est lié essentiellement à :

- la hausse des amortissements nets sur les immobilisations corporelles d'un montant de 45,7 MMAD ;
- la hausse des immobilisations en droit d'usage de 22,3% soit 15,3 MMAD pour avoisiner 83,9 MMAD
- la hausse des provisions et pertes de valeur nettes de 16,1 MMAD (+39,4% par rapport à 2019).

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
MANAGEM INTERNATIONAL	-4	-3	-12	21,8%	<-100,0%
%RO	*-0,6%*	*0,9%*	*3,5%*		
SMI	-136	119	94	>100,0%	-21,2%
%RO	*-20,3%*	*-34,6%*	*-27,2%*		
CTT	343	-149	35	<-100,0%	>100,0%
%RO	*51,3%*	*43,3%*	*-10,2%*		
CMG	101	-173	-56	<-100,0%	67,6%
%RO	*15,0%*	*50,2%*	*16,2%*		
AGM	108	-1	83	<-100,0%	>100,0%
%RO	*16,2%*	*0,1%*	*-24,2%*		
SOMIFER	36	45	81	23,5%	81,2%
%RO	*5,4%*	*-12,9%*	*-23,4%*		
MANUB	-6	195	172	>100,0%	-12,0%
%RO	*-0,9%*	*-56,6%*	*-49,8%*		
MANATRADE	40	11	6	-73,5%	-39,3%
%RO	*5,9%*	*-3,1%*	*-1,9%*		
TECHSUB	24	9	3	-60,0%	-66,9%
%RO	*3,5%*	*-2,8%*	*-0,9%*		
TRADIST	10	28	4	>100,0%	-86,4%
%RO	*1,6%*	*-8,0%*	*-1,1%*		
MANADIST	5	6	1	16,9%	-89,6%
%RO	*0,7%*	*-1,7%*	*-0,2%*		
MANAGEM	10	20	71	98,7%	>100,0%
%RO	*1,5%*	*-5,8%*	*-20,7%*		
SAGHRO	2	2	2	16,6%	12,0%
%RO	*0,2%*	*-0,5%*	*-0,6%*		
MCM	1	2	0	58,1%	-100,0%
%RO	*0,2%*	*-0,6%*	*NA*		
REMINEX	-2	14	43	>100,0%	>100,0%
%RO	*-0,2%*	*-4,2%*	*-12,4%*		
MANAGEM GABON	0	0	0	54,1%	-100,0%
%RO	*0,0%*	*0,0%*	*NA*		
CMD	-	-	-	NA	NA
%RO	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
%RO	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
%RO	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
SMM	-	-12	-50	NA	<-100,0%
%RO	*Ns*	*3,5%*	*14,6%*		
MANACET	-	-0,2	- 0,0 €	NA	91,1%
%RO	*Ns*	*0,1%*	*0,0%*		
DADES	-	-0,1	0,0	NA	69,2%
%RO	*Ns*	*0,0%*	*0,0%*		
MANAGOLD	191	11	2	-94,1%	-78,4%
%RO	*28,5%*	*-3,3%*	*-0,7%*		
CMO	-40	-369	-3	<-100,0%	99,1%
%RO	*-6,0%*	*107,2%*	*0,9%*		
SAMINE	3	-91	-25	<-100,0%	72,5%
%RO	*0,5%*	*26,5%*	*7,3%*		
REG	-17	-8	-7	53,7%	10,2%
%RO	*-2,6%*	*2,3%*	*2,1%*		
Total	**669**	**-345**	**444**	**<-100,0%**	**>100,0%**

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2018 et 2019

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2018 et 2019 se présente comme suit :

- la hausse de la contribution de SMI qui passe de -135,9 MMAD à 119,1 MMAD s'explique par le redressement des fondamentaux de la mine ;
- CTT enregistre une évolution négative à -149,1 MMAD en raison de la baisse du cours du Cobalt en 2019 ;

- la baisse de la contribution de CMG est liée au repli des cours de Zinc conjuguée à la la diminution de la production (concentré de Zinc) ;
- la contribution d'AGM s'établit à -0,5 MMAD (contre 108,4 MMAD en 2018). Cette évolution s'explique par la baisse des cours du Cuivre ;
- la hausse de la contribution de MANUB à 195,1 MMAD provient du démarrage du projet d'extention 2 400T/jour à partir de février 2019 ;
- le repli de la contribution de Managold qui passe de 191,0 MMAD en 2018 à 11,4 MMAD en 2019 s'explique principalement par la non récurrence de l'opération d'acquisition de la participation dans le projet Tri-K ;
- CMO affiche une contribution négative à -369,4 MMAD en raison de la dépréciation des actifs en application de la norme IAS 36 (impairment test). En effet, les difficultés d'exploitation de la mine se sont traduites par la baisse des cash flow futurs (valeur recouverable des actifs) à un niveau inférieur à la valeur nette des actifs ;
- la diminution de la contribution de Samine à -91,2 MMAD est liée à a dépréciation des actifs en application de la IAS 36 (impairment test).

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2019 et 2020

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2019 et 2020 se présente comme suit :

- la baisse de la contribution de SMI qui passe de 119,1 MMAD à 93,9 MMAD s'explique par l'apréciation du prix moyen de ventes atténué par un repli des volumes vendues ;
- la contribution de CTT qui passe de -149,1 MMAD en 2019 à 35,3 MMAD en 2020 en raison de l'augmentation de la production de la cathode de Cobalt ;
- la hausse de 67,6% de la contribution de CMG expliquée par l'amélioration des performance oprétionnelles (baisse des cash cost) ;
- la contribution de AGM qui passe de -0,5 MMAD en 2019 à 83,3 MMAD en 2020. Cette évolution est due à l'impact positif de la hausse des volumes vendus et la hausse des prix de ventes ainsi que l'amélioration significative des cashs cost ;
- la contribution de SOMIFER s'établit à 80,8 MMAD (contre 44,6 MMAD en 2019). Cette évolution s'explique par l'impact positif de la hausse des volumes vendus et l'amélioration significative des cashs costs ;
- le repli de la contribution de MANUB qui passe de 195,1 MMAD en 2019 à 171,7 MMAD en 2020 s'explique principalement par la baisse de la production atténuée par l'appréciation des cours de l'Or ;
- La contribution de TRADIST passe de 27,6 MMAD à 3,8 MMAD. Ce repli est dû à la baisse du chiffre d'affaire ;
- la hausse de la contribution de REMINEX à 42,8 MMAD en 2020 est liée à la hausse du chiffre d'affaire grâce aux nouveaux projets du groupe ;
- la hausse de 99,1% de la contribution de CMO en raison de la non récurrence de la dépréciation de certains actifs d'exploitation de CMO (+300 Mdhs), et effets conjugués de la hausse de la production et du cours de cuivre).

3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2018–2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Produits financiers	**-16**	**71**	**97**	**>100,0%**	**36,3%**
Intérêts et autres produits financiers (a)	27	18	56	-33,7%	>100,0%
Autres produits	48	64	97	33,5%	52,2%
Reprises des pertes de valeur	0	0	0	NA	NA
Gains et pertes de change financiers	-91	-11	-56	88,4%	<-100%
Charges financières	**-214**	**-183**	**-239**	**14,4%**	**-30,3%**
Intérêts sur emprunts (b)	-214	-183	-239	14,4%	-30,6%
Autres charges financières	0	0	0	0,0%	-100,0%
Résultat sur titres disponibles à la vente	0	0	0	NA	NA
Pertes de valeur	0	-334	-414	NA	-24,1%
Dotations nettes aux provisions	0	334	414	NA	24,1%
Résultat financier	**-230**	**-112**	**-142**	**51,4%**	**-26,6%**
Coût de l'endettement net (a) + (b)	**-187**	**-165**	**-183**	**11,6%**	**-10,6%**

Source : Managem

En 2019, les montants affichés conjointement au niveau du poste pertes de valeur et dotations nettes aux provisions correspondent aux provisions pour dépréciation des titres CMO et SAMINE pour respectivement 270 MMAD et 63 MMAD, ces pertes de valeur traduisent les moins-values latentes sur les titres de participations détenus par Managem dans CMO et CTT dans SAMINE. S'agissant de provisions intra-groupe, les charges correspondantes sont éliminées au niveau de la consolidation et donc neutralisées.

Evolution du résultat financier entre 2018 et 2019

Au titre de l'exercice 2019, le résultat financier du Groupe Managem s'élève à -111,9 MMAD contre -230,3 MMAD en 2018. Cette évolution se justifie par :

- la hausse des produits financiers qui passent de -16,4 MMAD en 2018 à 71,1 MMAD en 2019, en raison de :
  - ✓ la baisse des intérêts et autres produits financiers qui s'explique par les intérêts sur CCA facturés par Managold à SMM, qui est consolidé à partir de septembre 2018 ;
  - ✓ la hausse de 16,0 MMAD des autres produits financiers en raison de la comptabilisation à l'actif des intérêts intercallaires sur financement des projets (composante du coût d'acquisition) ;
  - ✓ l'évolution du poste « gains et pertes de change financiers » qui s'établit à -10,6 MMAD en 2019 contre -91,0 MMAD en 2018. Cette évolution s'explique par les écarts de conversion issus de la conversion des états financiers des sociétés étrangères (conversion de la monnaie locale vers la monnaie fonctionnelle).
- le recul des charges financières qui passent de 213,9 MMAD en 2018 à 183,1 MMAD en 2019. Cette baisse ce justifie par :
  - ✓ le repli des intérêts sur emprunts de 30,8 MMAD en raison de la comptabilisation en 2018 de la totatilité des charges d'intérêts sur les contrats d'affacturage des crédits de TVA pour un montant de 55 MMAD.

Evolution du résultat financier entre 2019 et 2020

Sur l'exercice 2020, le résultat financier du Groupe affiche un recul de 26,6% à -141,7,3 MMAD. Cette diminution tient principalement à :

- Une augmentation des produis financiers de 36,3% pour atteindre 96,9 MMAD en 2020. Cette évolution est essentiellement due à :
  - ✓ L'augmentation des intérêts et autres produits financiers dont le niveau en 2020 se situe à 56,1 MMAD. Cette évolution est due à la hausse des produits de placements et bons de trésor, et en particulier les intérêts sur les avances CCA ;

- ✓ la hausse des autres produits qui passent de 63,8 MMAD à 97,1 MMAD en 2020 expliquée par la hausse des intérêts immobilisés : Projets Tri-K (20 MMAD) et Tizert (13 MMAD au niveau d'AGM) .
- ✓ La baisse de 45,0 MMAD des gains et pertes de change financiers suite à la dépréciation de la parité USD/MAD.

- Une hausse de 30,3% des charges financières suite à la croissance des intérêts sur emprunts dont le niveau en 2020 se situe à 238,6 MMAD, en raison de la hausse de l'endettement financier net du Groupe.

4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Résultat des activités opérationnelles	**669**	**-345**	**444**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge opérationnelle (RO/CA)	*15,4%*	*-7,6%*	*9,4%*	*-2 293 pbs*	*1 696 pbs*
Produits d'intérêts	27	18	56	-33,3%	>100,0%
Charges d'intérêts	-214	-183	-239	14,4%	-30,6%
Coût de l'endettement financier net	**-187**	**-165**	**-183**	**11,7%**	**-10,7%**
Autres produits et charges financières	-44	53	41	>100,0%	-22,7%
Résultat financier	**-230**	**-112**	**-142**	**51,4%**	**-26,6%**
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**439**	**-457**	**302**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge avant impôts (RAI/ CA)	*10,1%*	*-10,0%*	*6,4%*	*-2 011 pbs*	*1 642 pbs*
Impôts sur les bénéfices	-98	-59	-46	39,9%	21,9%
Impôts différés	4	126	4	>100,0%	-97,1%
Résultat net de l'ensemble consolidé	**345**	**-390**	**249**	**<-100%**	**>100,0%**
Marge nette (RN/ CA)	*7,9%*	*-8,6%*	*5,3%*	*-1 649 pbs*	*1 383 pbs*
Intérêts minoritaires	-25	37	24	>100,0%	-34,8%
Résultat net - Part du Groupe	**370**	**-427**	**225**	**<-100%**	**>100,0%**

Source : Managem

Evolution du résultat net consolidé entre 2018 et 2019

En 2019, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à -389,8 MMAD (contre 345,3 MMAD en 2018). Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles à -344,6 MMAD (vs. 669,4 MMAD en 2018) ;
- la hausse de 118,4 MMAD du résultat financier à -111,9 MMAD ;
- le repli de l'impôt sur les bénéfices qui s'élève à 59,0 MMAD (contre 98,2 MMAD en 2018) ;
- l'augmentation des impôts différés (+121,4 MMAD) qui s'explique essentiellement par la comptabilisation d'un impôt différé actif sur la dépréciation des titres CMO détenus par Managem SA pour un montant de 80 MMAD correspondant au crédit d'impôt recouvrable.

Le résultat net Part du Groupe atteint près de -426,8 MMAD en 2019.

Evolution du résultat net consolidé entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 249,0 MMAD, soit une hausse de 638,8 MMAD par rapport à 2019. Ceci s'explique par :

- la hausse du résultat des activités opérationnelles d'une valeur de 788,3 MMAD s'établissant à 443,7 MMAD ;
- la hausse de 10,6% du coût de l'endettement financier net (-17,7 MMAD) entre 2019 (-165,0 MMAD) et 2020 (-182,6 MMAD) ;
- La diminution des impôts différés de -122,1 MMAD ;

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 224,8 MMAD à fin 2020.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
MANAGEM INTERNATIONAL	5	14	79	>100,0%	>100,0%
%RN consolidé	*1,5%*	*-3,5%*	*-20,2%*		
SMI	-144	90	79	>100,0%	-12,2%
%RN consolidé	*-41,7%*	*-23,2%*	*-20,4%*		
CTT	219	-180	-28	<-100,0%	84,4%
%RN consolidé	*63,4%*	*46,1%*	*7,2%*		
CMG	29	-169	-82	<-100,0%	51,4%
%RN consolidé	*8,4%*	*43,3%*	*21,1%*		
MANUB	4	218	152	>100,0%	-30,2%
%RN consolidé	*1,0%*	*-55,9%*	*-39,0%*		
AGM	63	-16	56	<-100,0%	>100,0%
%RN consolidé	*18,2%*	*4,1%*	*-14,4%*		
SOMIFER	16	20	66	24,6%	>100,0%
%RN consolidé	*4,7%*	*-5,2%*	*-16,8%*		
TECHSUB	9	-5	-14	<-100,0%	<-100,0%
%RN consolidé	*2,5%*	*1,3%*	*3,6%*		
TRADIST	7	28	11	>100,0%	-58,7%
%RN consolidé	*2,1%*	*-7,1%*	*-2,9%*		
MANADIST	3	5	1	36,8%	-89,0%
%RN consolidé	*1,0%*	*-1,2%*	*-0,1%*		
MANATRADE	38	11	7	-71,7%	-38,3%
%RN consolidé	*10,9%*	*-2,7%*	*-1,7%*		
SAGHRO	0	0	0	43,6%	14,1%
%RN consolidé	*0,0%*	*-0,1%*	*-0,1%*		
REMINEX	-12	0	20	>100,0%	>100,0%
%RN consolidé	*-3,4%*	*-0,1%*	*-5,2%*		
MANAGOLD	221	38	57	-82,9%	51,5%
%RN consolidé	*64,0%*	*-9,7%*	*-14,7%*		
MANAGEM	-5	102	63	>100,0%	-38,7%
%RN consolidé	*-1,5%*	*-26,3%*	*-16,1%*		
SAMINE	-16	-125	-39	<-100,0%	69,1%
%RN consolidé	*-4,5%*	*32,1%*	*9,9%*		
CMO	-71	-410	-37	<-100,0%	90,9%
%RN consolidé	*-20,5%*	*105,1%*	*9,6%*		
REG	-23	-14	-11	41,2%	17,1%
%RN consolidé	*-6,8%*	*3,5%*	*2,9%*		
DADES	1	1	1	41,7%	6,4%
%RN consolidé	*0,3%*	*-0,4%*	*-0,4%*		
SMM	1	-11	-101	<-100,0%	<-100,0%
%RN consolidé	*0,3%*	*2,9%*	*25,9%*		
MANACET	0,0	-0,2	0,0	<-100,0%	90,7%
%RN consolidé	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*		
MANAGEM GABON	0	6	0	>100,0%	-94,6%
%RN consolidé	*0,0%*	*-1,5%*	*-0,1%*		
CMD	-	-	0,0	NA	NA
%RN consolidé	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
LAMIKAL	-	-	-10,6	NA	NA
%RN consolidé	*Ns*	*Ns*	*2,7%*		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
%RN consolidé	*Ns*	*Ns*	*Ns*		
MCM	-	6,8	-20,9	NA	<-100,0%
%RN consolidé	*Ns*	*-1,7%*	*5,4%*		
Total	**345**	**-390**	**249**	**<-100,0%**	**>100,0%**

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2018 et 2019

En 2019, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- SMI : la contribution de la mine d'Imiter passe de -143,9 MMAD à 90,4 MMAD en raison du redressement des fondamentaux suite à l'augmentation de la production et la baisse des Cash Costs par rapport à 2018 ;
- CTT : le repli de la contribution de CTT au résultat net consolidé à -179,7 MMAD s'explique parbaisse importante du cours de Cobalt, toutefois atténuée par l'augmentation des volumes et la diminution des coûts ;
- CMG : la diminution de la contribution de CMG provient essentiellement de la baisse des cours du Zinc, du Plomb et du Cuivre ;
- MANUB : le démarrage du projet d'extension 2 400T/jour en février 2019 combiné à la hausse du cours de l'Or ont eu un effet positif sur la contribution de la filiale qui passe de 3,6 MMAD en 2018 à 217,9 MMAD en 2019 ;
- MANAGOLD : la contribution de passe de 221,1 MMAD en 2018 à 37,8 MMAD en 2019. Cette baisse s'explique essentiellement par la non récurrence de la plus-value sur la transaction avec l'opérateur Avocet ;
- Managem SA : la hausse de la contribution à 102,3 MMAD s'explique par la comptabilisation d'une économie d'impôt issue des provisions pour dépréciation des titres pour 100 MMAD (impôts différés actif) ;
- SAMINE : le repli de la contribution à -125,0 MAMD est lié essentiellement à la dépréciation des actifs en application de la norme IAS 36. Cette dépréciation s'explique par la baisse des cours de vente passant de 470 $/T à 333 $/T, conjuguée à une diminution des réserves et au manque de visibilité sur des découvertes proximales ;

CMO : la baisse de la contribution à -409,7 MMAD en 2019 contre -70,7 MMAD en 2018 s'explique par la dépréciation des actifs en application de la norme IAS 36. La constatation de cette dépréciation a pour origine les difficultés d'exploitation de la mine (fragilité de la tenue des terrains, hausse des volumes d'exhaure suite aux venues importantes des eaux de la mine).

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2019 et 2020

En 2020, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- MANAGEM INTERNATIONAL : la contribution de MANAGEM INTERNATIONAL passe de 13,7 MMAD à 78,7 MMAD suite à l'amélioration du résultat financier, à l'appréciation des cours et aux produits d'intérêt de Lamikal ;
- CTT : La hausse de 84,4% de la contribution de CTT en raison de l'augmentation du résultat d'exploitation opérationel REX opérationnel : +184 MMAD, Résultat financier +6 MMAD ;
- CMG : la hausse de la contribution de CMG à plus de -82,2 MMAD provient essentiellement de la l'augmentation du chiffre d'affaire et la hausse des cours métaux de base ;
- MANUB : Les baisses combinées du résultat d'exploitation de -23 MMAD et du résultat financier de -49 MMAD ont eu un effet négatif sur la contribution de la filiale qui passe de 217,9 MMAD en 2019 à 152,2 MMAD en 2020 ;
- AGM : la hausse de la contribution de AGM qui passe de -16,1 MMAD à 56,2 MMAD en raison de l'augmentation du chiffre d'affaire ainsi que les cours métaux de base ;
- SAMINE : Les hausse combinées du résultat d'exploitation de +184 MMAD et du résultat financier de +6 MMAD ont eu un effet positif sur la contribution de la filiale qui passe de -125,0 MMAD en 2019 à -38,6 MMAD en 2020 ;
- CMO : La hausse de 90,9% de la contribution de CMO en raison de l'augmentation du résultat d'exploitation opérationel (+366 MMAD) et du résultat financier (-6 MMAD) ;

- SMM : le repli de la contribution qui passe de -11,3 MMAD à -100,8 MMAD en 2020. Ce repli s'explique par le retraitement de consolidation de la commission Managem pour élimiter l'impact résultat chez Managem ainsi que la marge d'intérêts que Managem facture à SMM.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2018 - 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Résultat de l'exercice	**345**	**-390**	**249**	**<-100%**	**>100,0%**
Ecart de conversion des activités à l'étranger	49	5	-79	-89,6%	<-100%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0	NA	NA
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	71	29	-468	-59,8%	<-100%
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	0	0		NA	NA
Ecarts actuarials sur les obligations des régimes à prestations définies*	-2	-12	-5	<-100%	58,7%
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-20	-6	32	69,8%	>100,0%
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	0	0	0	NA	NA
Autres élements du résultat global	0	-187	-27	NA	85,6%
Frais d'augmentation de capital des filiales	0	0	0	NA	NA
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	**98**	**-172**	**-547**	**<-100%**	**<-100%**
Résultat global de l'année	**444**	**-562**	**-298**	**<-100%**	**46,9%**
Dont intérêts minoritaires	**-22**	**25**	**-42**	**>100,0%**	**<-100%**
Dont Résultat global net - Part du Groupe	**466**	**-587**	**-256**	**<-100%**	**56,4%**

Source : Managem
**L'écart actuariel se calcule sur l'année. Il s'agit du calcul de l'indemnité de départ à la retraite et la mutuelle entre 60 ans et 70 ans.*

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2018 et 2019

Le résultat global de l'année passe de 443,7 MMAD à -561,5 MMAD entre 2018 et 2019. Cette évolution se justifie principalement par :

- la baisse de 735,1 MMAD du résultat net qui atteint -389,8 MMAD en 2019 ;
- le repli des écarts de conversion des activités à l'étranger de 43,8 MMAD, qui s'explique principalement par la baisse du taux de change $/MAD de clôture passant de 9,32760 en 2017 à 9,56550 en 2018. En revanche, le passage du taux de change $/MAD de 9,56550 en 2018 à 9,59325 en 2019, a généré un léger écart de conversion de 5,1 MMAD ;
- la diminution de 42,6 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie en 2019. En effet, la variation de la juste de valeur des instruments financiers partie efficace, passant de 71,2 MMAD en 2018 à 28,6 MMAD en 2019, est liée principalement au dénouement des positions de couverture de change $/MAD.
- la baisse de 187,3 MMAD des autres éléments du résultat global et qui correspond à des provisions pour restructuration de certaines activités. En effet, dans un contexte de chute des cours notamment des métaux de base, les difficultés d'exploitation et la baisse de la rentabilité économique qu'ont connu certains chantiers, ont engendré une perte de leur compétitivité. Ainsi, il est devenu inévitable d'envisager des plans de restructuration, et donc la constitution de provisions pour coûts d'indémnisation, coûts de réhabilitation et remise en état de sites.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat global de l'année passe de -561,5 MMAD à -298,0 MMAD, soit une croissance de 46,9% en comparaison avec 2019. Cette dernière évolution est principalement dûe à :

- l'augmentation de 638,8 MMAD du résultat net qui s'établit à 249,0 MMAD à fin 2020 ;

- la baisse 84,1 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger ;
- le repli de 496,6 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie en 2020.

II.4.4. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
ACTIF					
Ecart d'acquisition	305	305	305	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles	2 195	2 162	2 219	-1,5%	2,6%
Immobilisations corporelles	4 683	4 920	5 786	5,1%	17,6%
Immobilisations en droit d'usage	-	294	290	NA	-1,2%
Immeubles de placement	9	9	9	0,5%	0,0%
Participations dans les entreprises associées*	140	140	120	0,3%	-14,1%
Autres actifs financiers	273	291	313	6,8%	7,6%
Instruments dérivés de couverture	*8*	*15*	-	88,1%	*-100,0%*
Prêts et créances,net	*7*	*15*	*54*	>100,0%	>100,0%
Actifs financiers disponibles à la vente	*258*	*261*	259	1,2%	-0,7%
Impôts différés actifs	123	194	231	57,4%	19,4%
Actif non courant	**7 727**	**8 316**	**9 274**	**7,6%**	**11,5%**
Autres actifs financiers	-	-	2	NA	NA
dont instruments dérivés de couverture	-	-	2	*NA*	*NA*
Stocks et en cours	892	927	868	3,9%	-6,4%
Créances clients	759	1 081	977	42,4%	-9,6%
Autres débiteurs courants	1 134	1 289	1 623	13,6%	25,9%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	732	838	918	14,6%	9,5%
Actif courant	**3 517**	**4 135**	**4 388**	**17,6%**	**6,1%**
Total actif	**11 244**	**12 450**	**13 662**	**10,7%**	**9,7%**

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Passif					
Capital	999	999	999	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 657	1 657	1 657	0,0%	0,0%
Réserves	2 133	2 083	1 265	-2,3%	-39,3%
Ecarts de conversion	154	159	69	3,4%	-56,5%
Résultat net part du groupe	370	-427	225	<-100%	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	**5 312**	**4 471**	**4 215**	**-15,8%**	**-5,7%**
Intérêts mnoritaires	370	395	280	6,7%	-29,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**5 683**	**4 866**	**4 495**	**-14,4%**	**-7,6%**
Provisions	58	88	115	50,4%	31,3%
Avantages du personnel	197	231	259	17,0%	12,3%
Dettes financières non courantes	1 565	2 590	3 444	65,5%	33,0%
dont instruments financiers dérivés	-	-	*450*	*NA*	*NA*
dont dettes envers les établissements de crédit	*290*	*1 326*	*1 835*	*>100,0%*	*38,5%*
dont dettes représentées par un titre	*1 250*	*1 120*	*1 000*	*-10,4%*	*-10,7%*
dont dettes liées aux contrat de location financement	*25*	-	-	*-100,0%*	*NA*
dont dettes liées aux contrat à droit d'usage	-	*145*	*159*	*NA*	*10,0%*
Impôts différés Passifs	36	32	33	-10,4%	3,8%
Autres crédits non courants	3	1	0	-47,9%	-71,8%
Passif non courant	**1 859**	**2 942**	**3 852**	**58,3%**	**30,9%**
Dettes financières courantes	1 850	2 703	3 213	46,1%	18,9%
dont instruments financiers dérivés	*27*	*10*	*3*	*-61,5%*	*-67,3%*
dont dettes envers les établissements de crédit	*1 823*	*2 693*	*3 210*	*47,7%*	*19,2%*
Dettes fournisseurs courantes	999	902	797	-9,7%	-11,6%
Autres créditeurs courants	854	1 037	1 305	21,5%	25,8%
Passif courant	**3 703**	**4 642**	**5 316**	**25,4%**	**14,5%**

Total passif	**11 244**	**12 450**	**13 662**	**10,7%**	**9,7%**

Source : Managem
**Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur.*

1. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif non courant du Groupe Managem sur la période 2018–2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Ecart d'acquisition	305	305	305	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles	2 195	2 162	2 219	-1,5%	2,6%
Immobilisations corporelles	4 683	4 920	5 786	5,1%	17,6%
Immobilisatiions en droit d'usage	-	294	290	NA	-1,2%
Immeubles de placement	9	9	9	0,5%	0,0%
Participations dans les entreprises associées	140	140	120	0,3%	-14,1%
Autres actifs financiers	273	291	313	6,8%	7,6%
dont instruments dérivés de couverture	*8*	*15*	-	*88,1%*	*-100,0%*
dont prêts et créances,net	*7*	*15*	*54*	*>100,0%*	*>100,0%*
dont actifs financiers disponibles à la vente	*258*	*261*	*259*	*1,2%*	*-0,7%*
Impôts différés actifs	*123*	*194*	*231*	57,4%	19,4%
Actif non courant	**7 727**	**8 316**	**9 274**	**7,6%**	**11,5%**

Source : Managem

Evolution de l'actif non courant entre 2018 et 2019

L'actif non courant s'est établi à 8 315,6 MMAD en 2019, soit une hausse de 7,6% par rapport à 2018. Ceci s'explique par :

- le recul de 1,5% des immobilissations incorporelles, en raison de la baisse du budget de recherche suite à la baisse des cours ;
- la hausse de 237,7 MMAD des immobilisations corporelles à 4 920,4 MMAD. Cette évolution est liée à l'augmentation des investissements dans les projets Tri-K et Soudan ;
- l'augmentation des immobilisations en droit d'usage pour un montant de 293,9 MMAD. Ce poste correspond au droit d'usage issus du retraitement des contrats de location simple conforme à la norme IFRS 16 applicable à partir de janvier 2019 ;
- la hausse de 18,4 MMAD des autres actifs financiers en raison de :
  - ✓ l'augmentation des instruments financiers de couverture à 14,7 MMAD qui se justifie par la hausse des provisions de couverture gagnantes (mark to market) ;
  - ✓ l'évolution positive des prêts et créances à 15,2 MMAD en raison de la hausse des dépôts et cautionnements ;
- l'augmentation de 70,6 MMAD des impôts différés actifs à 193,7 MMAD liée à la comptabilisation des crédits d'impôts sur les déficits fiscaux issus des amortissements indéfinnement reportables des sociétés CMG, CTT et AGM.

Evolution de l'actif non courant entre 2019 et 2020

En 2020, l'actif non courant marque une hausse de 958,6 MMAD à 9 274,2 MMAD. Cette croissance se justifie à la fois par :

- une hausse des immobilisations corporelles qui enregistrent une évolution de 17,6% à 5 786,1 MMAD contre 4 920,4 MMAD en 2019 ;
- la progression des immobilisations incorporelles de 56,7 MMAD qui passent de 2 162,1 MMAD à 2 218,8 MMAD ;
- La croissance de 19,4% des impôts différés actifs pour atteindre prés de 231,3 MMAD en 2020.
- La hausse des autres actifs financiers (+22,1 MMAD) en raison de :

- ✓ la baisse des instruments financiers de couverture de 14,7 MMAD qui se justifie par la baisse des provisions de couverture gagnantes (mark to market) ;
- ✓ l'évolution positive des prêts et créances à 53,8 MMAD en raison de la baisse des dépôts et cautionnements.

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
SMI	161	161	161	0,0%	0,0%
CMG	131	131	131	0,0%	0,0%
CTT	13	13	13	0,0%	0,0%
Total	**305**	**305**	**305**	**0,0%**	**0,0%**

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure relativement stable sur l'ensemble de la période considérée.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Autres*	14	14	12	0,0%	-10,1%
Bons de trésor**	244	247	247	1,2%	-0,2%
Total	**258**	**261**	**259**	**1,2%**	**-0,7%**

Source : Managem
**Correspond aux titres non consolidés. Il s'agit des filiales qui portent des sujets recherche en Afrique*
***Il s'agit des bons de trésor acquis dans le cadre de l'utilisation de la provision réglementée fonds social (20% de la provision pour reconstitution des gisements)*

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2018 et 2019

Sur l'exercice 2019, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 261,1 MMAD, en légère hausse de 1,2%.

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2019 et 2020

En 2020, les actifs disponibles à la vente marquent une légère baisse de 0,7% à 259,3 MMAD contre 261,1 MMAD à 2019.

2. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Autres actifs financiers	-	-	2	NA	NA
Stocks et en cours	892	927	868	3,9%	-6,4%
Créances clients	759	1 081	977	42,4%	-9,6%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	935	993	1 264	6,2%	27,2%
Total	**2 587**	**3 001**	**3 111**	**16,0%**	**3,6%**

Source : Managem

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Autres débiteurs	65	16	71	-74,9%	>100,0%

Compte de régularisation - Actif	93	102	170	10,5%	65,6%
Etat débiteur	686	792	925	15,5%	16,8%
Fournisseurs débiteurs - Avances et accomptes	75	66	81	-11,9%	22,5%
Dépréciation personnel débiteur	-	-	-	NA	NA
Personnel - débiteur	17	17	17	-2,9%	4,2%
Total	**935**	**993**	**1 264**	**6,2%**	**27,2%**
Comptes d'associés débiteurs (brut)	**361**	**458**	**510**	**26,8%**	**11,5%**
Dépréciation des comptes d'associés débiteurs	-162	-163	-151	-0,3%	7,0%
Comptes d'associés débiteurs (net)	**199**	**295**	**359**	**48,4%**	**21,6%**

Source : Managem

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et 2019

En 2019, l'actif courant enregistre une hausse de 16,0% à 3 001,4 MMAD contre 2 586,7 MMAD à fin 2018. Cette hausse se justifie essentiellement par :

- la croissance de 3,9% des stocks et en cours à 927,4 MMAD. Ceci est lié essentiellement à la hausse des achats de matières secondaires de CTT ;
- la progression de 42,4% des créances clients qui atteignent 1 080,7 MMAD en raison de la croissance du chiffre d'affaires et particulièrement les ventes de l'or suite au démarrage du projet 2400 T en février 2019 ;
- la hausse des autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) à 993,3 MMAD contre 935,4 MMAD en 2018. Cette évolution s'explique essentiellement par :
  - ✓ la baisse des autres débiteurs de 65,3 MMAD à 16,4 MMAD liée au repli des stocks en cours de route qui correspond à des livraisons reçues à la plateforme de Casablanca et non encors arrivées aux destinataires finaux (sociétés minières) ;
  - ✓ la hausse du poste Etat débiteur sous l'effet de l'augementation des créances de crédit TVA.

En parallèle, les comptes d'associés débiteurs ont cru de 48,4% suite essentiellement à :

- l'augmentation des CCA aux filiales CTTA et SAGAX (+18,3 MMAD) ;
- la hausse des CCA vers les filiales non consolidées en Côte d'Ivoire, Guinée et en Burkina Faso.

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2019 et 2020

En 2020, l'actif courant enregistre une hausse de 3,6% à 3 110,5 MMAD. Cette évolution est liée principalement à l'augmentation des autres débiteurs courants (hors CCA débiteurs) à 1 263,7 MMAD contre 993,3 MMAD en 2019. Cette variation s'explique essentiellement par :

- la hausse de 54,6 MMAD des autres débiteurs. Il s'agit principalement des avances fournisseurs dans le cadre des projets en Afrique : projet Tri-K (44 MMAD), Soudan (7 MMAD) ;
- la hausse de 67,2 MMAD du compte de régularisation actif (51 MMAD de SMI) ;
- l'augmentation de 16,8% du poste Etat débiteur à 925,2 MMAD en 2020, en raison de la hausse de la TVA.

Parallèlement, les comptes d'associés débiteurs ont augmenté de 21,6% à 359,1 MMAD. Cette hausse est due principalement à l'augmentation des comptes courants des sociétés non consolidées qui portent des projets de développement (le CCA apporté par Managem International a enregistré une variation de 62 MMAD).

3. Capitaux propres consolidés

Le tableau ci-après retrace l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Capital	999	999	999	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 657	1 657	1 657	0,0%	0,0%
Réserves	2 133	2 083	1 265	-2,3%	-39,3%
Ecarts de conversion	154	159	69	3,4%	-56,5%
Résultat net part du groupe	370	-427	225	<-100%	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	**5 312**	**4 471**	**4 215**	**-15,8%**	**-5,7%**
Intérêts minoritaires	370	395	280	6,7%	-29,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**5 683**	**4 866**	**4 495**	**-14,4%**	**-7,6%**

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre janvier 2019 et décembre 2020 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2019	**999**	**3790**	**154**	**370**	**5312**	**370**	**5683**
Résultat net de la période				-427	-427	37	-390
Résultat couverture des flux de trésorerie		28			28	0	29
Pertes et profits de conversion			5		5	0	5
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels		-12			-12	0	-12
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-6			-6	0	-6
Autres éléments du résultat global		-175			-175	-12	-187
Résultat global total de l'année	**-**	**-165**	**5**	**-427**	**-587**	**25**	**-562**
Dividendes distribués		-150			-150		-150
Augmentation de capital							
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-105			-105	0	-105
Transfert en résultat non distribué		370		-370	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	**-**	**115**	**-**	**-370**	**-255**	**0**	**-255**
Au 31 Décembre 2019	**999**	**3740**	**159**	**-427**	**4471**	**395**	**4866**

Source : Managem

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2020	**999**	**3 740**	**159**	**-427**	**4 471**	395	4 866
Résultat net de la période				225	225	**24**	**249**
Résultat couverture des flux de trésorerie		-391			-391	-77	-468
Pertes et profits de conversion			-90		-90	11	-79
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-5			-5	-0	-5
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		26			26	6	32
Autres éléments du résultat global		-21			-21	-6	-27
Résultat global total de l'année	**-**	**-391**	**-90**	**225**	**-256**	**-42**	**-298**
Dividendes distribués					-	-73	-73
Augmentation de capital					-		-
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires					-		-
Transfert en résultat non distribué		-427		427	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	**-**	**-427**	**-**	**427**	**-**	**-73**	**-73**
Au 31 Décembre 2020	**999**	**2 922**	**69**	**225**	**4 214**	**280**	**4 495**

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2018 et 2019

Au titre de l'exercice 2019, le résultat net part du groupe enregistre une baisse et s'établit à -426,8 MMAD contre 369,8 MMAD en 2018. Cette diminution, combinée à la baisse des réserves de 50,0 MMAD à 2 082,6 MMAD ont conduit à un repli des capitaux propres – part du groupe de -841,4 MMAD à 4 470,9 MMAD.

Compte tenu de la hausse des intérêts minoritaires de 6,7% à 395,1 MMAD, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent à 4 866,1 MMAD, en baisse de 14,4% par rapport à 2018.

Evolution des capitaux propres entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat net part du groupe enregistre une augmentation et s'établit à 224,9 MMAD contre -426,8 MMAD en 2019. Cette hausse, conjuguée à la baisse des intérêts minoritaires (-115,4 MMAD), et des réserves (-818,0 MMAD) ont eu pour effet de diminuer les capitaux propres de l'ensemble consolidé à 4 494,6 MMAD soit un repli de -7,6% par rapport à 2019.

4. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Provision environnement	13*	23**	28***	74,2%	21,7%
Provision pour démantèlement	-	-		NA	NA
Autres risques	45	65	87	43,3%	34,7%
Avantages du personnel	197	231	259	17,0%	12,3%
Total	256	318	374	**24,6%**	**17,5%**

Source : Managem
**en 2018, les provisions environnement correspondent à la réhabilitation du site de Bakoudou*
*** en 2019, les provisions environnement correspondent à la réhabilitation du site Wadi Gabgaba au Soudan*
**** en 2020, les provisions environnement correspondent à la réhabilitation du site Wadi Gabgaba au Soudan et REG au Gabon*

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2018 – 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Provisions n-1	178	197	231	10,7%	17,0%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	25	29	30	18,1%	1,4%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-8	-8	-7	-5,3%	16,3%
Variation de périmètre	-	-	-	NA	NA
Ecart de conversion	-	-	-	NA	NA
Coûts de services passés	-	-	-	NA	NA
OCI (Première application IAS 19)	2	12	5	>100,0%	-57,0%
Montant total de la provision	**197**	**231**	**259**	**17,0%**	**12,3%**

Source : Managem

Evolution des provisions non courantes entre 2018 et 2019

En 2019, les provisions non courantes enregistrent une hausse de 24,6% par rapport à 2018. Cette évolution s'explique par :

- la hausse des provisions pour environnement liée à la réhabilitation du site de Wadi Gabgaba au Soudan ;
- l'augmentation des provisions pour autres risques de 43,3% ;
- la hausse des avantages au personnel de 17,0% à 230,5 MMAD.

Evolution des provisions non courantes entre 2019 et 2020.

En 2020, les provisions non courantes enregistrent une hausse de 17,5% par rapport à 2019. Cette évolution s'explique par :

- La croissance des provisions pour autres risques de 34,7% à 87,4 MMAD.
- L'augmentation des provisions environnement de 21,7% pour s'établir à 28,0 MMAD en 2020 contre 23,0 MMAD en 2019.
- la hausse des avantages au personnel de 12,3% à 258,8 MMAD contre 230,6 MMMAD en 2019.

5. Endettement financier net

Sur la période 2018 - 2020, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
(+) Dettes financières non courantes	1 565	2 590	3 444	65,5%	33,0%
dont instruments financiers dérivés	0	0	450	NA	NA
dont dettes envers les établissements de crédit	*290*	*1 326*	*1 835*	>100,0%	38,5%
dont dettes représentées par un titre	*1 250*	*1 120*	*1 000*	-10,4%	-10,7%
dont dettes liées aux contrats de location financement	*25*	*0*	*0*	-100,0%	NA
dont dettes liées aux contrats à droit d'usage	*0*	*145*	*159*	NA	10,0%
(+) Dettes financières courantes	*1 850*	*2 703*	*3 213*	46,1%	18,9%
dont instruments financiers dérivés	*27*	*10*	*3*	-61,5%	-67,3%
dont dettes envers les établissements de crédit	*1 823*	*2 693*	*3 210*	47,7%	19,2%
(+) Comptes d'associés créditeurs	316	19	124	-93,9%	>100,0%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	732	838	918	14,6%	9,5%
(-) Comptes d'associés débiteurs	199	295	359	48,4%	21,6%
Endettement financier net (1)*	**2 800***	**4 179***	**5 504**	**49,3%**	**31,7%**
Endettement financier net (hors CCA) (2)	**2 683**	**4 455**	**5 739**	**66,0%**	**28,8%**
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (3)	**5 683**	**4 866**	**4 495**	**-14,4%**	**-7,6%**
Gearing (1)/(3)	**0,5x**	**0,9x**	**1,2x**	**36,6 pts**	**36,6 pts**
Gearing (hors CCA) (2/3)	**0,5x**	**0,9x**	**1,3x**	**44,3 pts**	**36,1 pts**
Ratio de couverture (intérêts et principal)**	**1,3x**	**1,5x**	**3,9x**	**23,5 pts**	**235,4 pts**

Source : Managem
**Au niveau du document de réfernce enregistré par l'AMMC en date du 29/12/2020, l'endettement financier net en 2018 et 2019 prend en compte des CCA débiteurs brut, tandis que sur le présent document de référence, l'endettement net est calculé sur la base de CCA débiteurs nets des provisions pour dépréciation des comptes d'associés débiteurs.*
***Formule : Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles / (Charges d'intérêts + Remboursement d'emprunts)*
Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire et les billets de trésorerie du Groupe Managem
Les instruments financiers comptabilisés au passif concernent les positions de couverture générant des pertes pour le Groupe Managem.

Evolution de l'endettement financier net entre 2018 et 2019

L'endettement financier net du Groupe Managem passe de 2 800,0 MMAD à 4 179,1 MMAD, soit une hausse de 1 378,6 MMAD par rapport à décembre 2018. Ceci s'explique par :

- la hausse de 65,5% des dettes financières non courantes à 2 590,0 MMAD qui se justifie par :
  - ✓ la croissance de 1 035,3 MMAD des dettes envers les établissements de crédit à 1 325,5 MMAD, en raison de la restructuration de la dette des filiales. En effet, les CCA des filiales ont été convertis en dettes bancaires ;
  - ✓ la baisse des dettes représentées par un titre à 1 120 MMAD ;
  - ✓ le repli des dettes liées aux contrats de location financement de 24,9 MMAD. Cette situation s'explique par la comptabilisation au bilan des dettes de location opérationelle en plus des locations financières, conformément à la norme IFRS 16 entrée en vigueur en janvier 2019 ;
  - ✓ la hausse des dettes liées aux contrats à droit d'usage de 144,5 MMAD. L'augmentation de ce poste est liée au retraitement au même titre que le leasing des contrats de location simple suite à l'entrée en vigueur de la nouvelle norme IFRS 16 à partir du 1er janvier 2019.
- l'augmentation de 853,2 MMAD des dettes financières courantes à 2 703,0MMAD. Ceci est lié à :
  - ✓ la baisse de 61,5% des instruments financiers dérivés à 10,3 MMAD ;
  - ✓ la hausse des dettes courantes envers les établissements de crédit de 869,7 MMAD à 2 692,7 MMAD.
- Le repli de 296,3 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette évolution correspond essentiellement au remboursement du CCA Al Mada (200 MMAD) ;
- La hausse des comptes d'associés débiteurs à 457,9 MMAD. Cette augmentation de 96,8 MMAD s'explique par la hausse des CCA envers les filiales non consolidées par intégration globale. Il s'agit des filiales qui portent des sujets de recherche en Afrique, et notamment Lamikal en RDC qui est consolidée par mise en équivalence ;

- l'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 731,6 MMAD à 838,1 MMAD.

Au terme de l'année 2019, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et s'établit à 0,8x contre 0,5x en 2018. Cette évolution s'explique par la hausse de 52,3% de l'endettement financier net à 4 016,4 MMAD, parallèlement à la baisse des capitaux propres de l'ensemble consolidé qui passent de 5 682,8 MMAD en 2018 à 4 866,1 en 2019.

Evolution de l'endettement financier net entre 2019 et 2020

L'endettement net du Groupe Managem passe de 4 179,1 MMAD à 5 504,4 MMAD sur l'année 2020, en hausse de 31,7% par rapport à 2019. Cette progression s'explique par :

- la croissance de 33,0% des dettes financières non courantes qui est lié essentiellement à :
  - ✓ L'augmentation des instruments financiers dérivés qui s'établissent à 449,6 MMAD en 2020.
  - ✓ l'augmentation des dettes non courantes envers les établissements de crédit dont la hause avoisine 38,5% (+509,9 MMAD);
- la progression des dettes courantes envers les établissements de crédit de 517,4 MMAD pour s'établir à 3 210,1 MMAD en 2020 contre 2 692,7 MMAD en 2019 ;
- la hausse des comptes d'associés créditeurs de près 104,7 MMAD en 2020.
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 21,6% (63,9 MMAD) ;
- la trésorerie et équivalents de trésorerie affichent une hausse de 79,8 MMAD à 917,9 MMAD ;

A l'issue de l'année 2020, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et se hisse à 1,3x contre 0,9x en 2019.

6. Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Dettes fournisseurs courantes	999	902	797	-9,7%	-11,6%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	538	1 018	1 181	89,1%	16,0%
Total	**1 537**	**1 920**	**1 978**	**24,9%**	**3,0%**

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs) entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Ajustement IG autres créances / dettes courantes	1	1	4	6,0%	>100,0%
Autres créanciers	74	26	23	-64,4%	-12,5%
Clients créditeurs Avances & Acomptes	12	379	562	>100,0%	48,3%
Compte de régularisation - passif	99	90	99	-8,5%	9,0%
Ecart de conversion passif - part < 1 an	-1	-1	-4	-0,4%	<-100%
Etat créditeur	179	343	323	91,5%	-5,8%
Organismes sociaux	93	97	89	3,5%	-7,7%
Personnel créditeur	81	82	84	1,5%	2,4%
Total Autres créditeurs courants	**538**	**1 018**	**1 181**	**89,1%**	**16,0%**
Comptes d'associés créditeurs	316	19	124	**-93,9%**	**>100,0%**

Source : Managem

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2018 et 2019

En 2019, le passif courant marque une évolution de 24,9% à 1 920,0 MMAD. Ceci est lié à :

- la baisse des dettes fournisseurs courantes de 96,8 MMAD à 902,1 MMAD ;
- la hausse de 479,6 MMAD des autres créditeurs courants qui s'explique essentiellement par l'augmentation de 367,1 MMAD des « clients créditeurs avances et acomptes », et la hausse de 163,9 MMAD du poste « Etat créditeur ».

- **Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2019 et 2020**

En 2020, le passif courant marque une évolution de 3,0% à 1 978,0 MMAD. Ceci est lié à :

- la baisse des dettes fournisseurs courantes de 11,6% à 797,4 MMAD ;
- la hausse de 162,8 MMAD des autres créditeurs courants .

7. Etude de l'équilibre financier

L'équilbre financier du Groupe Managem pour la période 2018- 2020 est présenté ci-après :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Financement permanent	7 542	7 808	8 346	3,5%	6,9%
Dont dettes financières auprès des établissements de crédit	*290*	*1 326*	*1 835*	*>100,0%*	*38,5%*
Dont dettes obligataires et billets de trésorerie	*1 250**	*1 120***	*1 000****	*-10,4%*	*-10,7%*
Actif non courant	7 727	8 316	9 274	7,6%	11,5%
Fonds de roulement	**-186**	**-508**	**-928**	**<-100%**	**-82,8%**
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 587	3 001	3 111	16,0%	3,6%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 537	1 920	1 978	24,9%	3,0%
Besoin en fonds de roulement	**1 049**	**1 081**	**1 133**	**3,0%**	**4,7%**
FR/BFR	**-0,2x**	**-0,5x**	**-0,8x**	<-100%	-74,5%
Trésorerie nette	**-1 235**	**-1 589**	**-2 061**	**-28,7%**	**-29,7%**

Source : Managem / Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant
**Emprunt obligataire par placement privé pour 950 MMAD et le reliquat en billets de trésorerie*
***1 000 MMAD en billets de trésorerie. Le reliquat de 120 MMAD correspond à de la dette bancaire, ce montant a été reclassé en 2020 en dettes auprès des établissements de crédit*
****1 000 MMAD en billets de trésorerie*

Les retraitements concernant les comptes d'associés font ressortir une trésorerie nette différente de celle figurant au niveau du bilan.

Le tableau suivant présente l'impact des retraitements sur la trésorerie nette du Groupe Managem :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	732	838	918	14,6%	9,5%
(-) Dettes financières courantes	1 850	2 703	3 213	46,1%	18,9%
Trésorerie nette bilan	**-1 118**	**-1 865**	**-2 296**	**-66,8%**	**-23,1%**
Impact des comptes d'associés (Net)	-117	276	235	>100,0%	-14,8%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	**-1 235**	**-1 589**	**-2 061**	**-28,7%**	**-29,7%**

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente les principales composantes du poste stocks entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Stocks de marchandises	6	6	6	0,0%	0,0%
Stocks de matières et founirtures consommables	680	636	597	-6,5%	-6,2%
En-cours de production	0	0	0	NA	NA
Stocks de produits finis intermédiaires	230	309	285	34,8%	-7,8%
Total des stocks en valeur brute	**916**	**952**	**888**	**3,9%**	**-6,7%**
Montant de la perte de valeur en début de période	-25	-23	-24	7,5%	-3,9%
Perte de valeur constatée sur la période	-20	-21	-19	-6,7%	11,1%
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	12	14	20	25,2%	35,4%
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	10	6	2	-44,0%	-58,9%
Autres mouvements	0	0	0	-100,0%	NA
Montant de la perte de valeur en fin de période	**-23**	**-24**	**-21**	**-3,9%**	**14,5%**
Total des stocks en valeur de réalisation	**892**	**927**	**868**	**3,9%**	**-6,4%**

Source : Managem

Evolution de l'équilibre financier entre 2018 et 2019

A fin 2019, le fonds de roulement s'établit à -507,7 MMAD, soit une baisse de 322,2 MMAD par rapport à 2018 qui se justifie par :

- la hausse de 266,3 MMAD du financement permanent qui est principalement liée à :
  - ✓ le repli de 14,4% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 4 866,1 MMAD ;
  - ✓ la hausse des dettes envers les établissements de crédit de 1 035,3 MMAD à 1 325,5 MMAD.
- l'augmentation de 7,6% de l'actif non courant, dû essentiellement à la hausse des immobilisations corporelles de 237,7 MMAD et immobilisatiions en droit d'usage 293,9 MMAD ;

Par ailleurs, le BFR marque une hausse de 3,0% sous l'effet de :

- l'évolution positive de l'actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs) qui passe de 2 586,7 MMAD en 2018 à 3 001,4 MMAD en 2019. Une évolution qui s'explique principalement par la hausse des créances clients de 321,7 MMAD.
- l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à + 24,9%.

Ainsi, la trésorerie nette du Groupe Managem s'établit à -1 589,1 MMAD contre -1 235,0 MMAD en 2018.

Evolution de l'équilibre financier entre 2019 et 2020

Le fonds de roulement s'établit à -927,9 MMAD, en baisse de 420,2 MMAD par rapport à 2019. Cette évolution se justifie par les deux facteurs suivants :

- la hausse du financement permanent de 6,9% ;
- la croissance des dettes financières auprès des établissements de crédit de 509,9 MMAD ;
- l'augmentation de l'actif non courant de 958,6 MMAD pour atteindre 9 274,2 MMAD en 2020 ;

En 2020, la hausse du BFR de 4,7% s'explique par :

- l'augmentation de 3,0% (+58,0 MMAD) du passif courant ;
- la hausse de 3,6% de l'actif courant.

A fin 2020, la trésorerie nette s'établit à -2 060,6 MMAD contre -1 589,1 MMAD en 2019.

8. Etude des délais de paiement client et fournisseurs

Le tableau ci-après présente l'évolution des délais de paiement clients entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Créances clients	759	1 081	977	42,4%	-9,6%
Chiffre d'affaires HT	4 356	4 553	4 726	4,5%	3,8%
Délai de paiement clients en jours de CA	**64 jours**	**87 jours**	**75 jours**	**23 jours**	**-11 jours**

Source : Managem
Etant donné que 95% du CA est réalisé à l'export, l'impact de la TVA est très marginal, ce qui justifie l'utillisation du CA hors taxes pour le calcul du délai de paiement clients.

Le tableau suivant présente la décomposition par échéance du solde des créances commerciales à fin 2020 :

En MMAD	Non échus	0-30j	31-60j	>60j	>90j
Manatrade	437,4	112,4	25,2	48,3	-
Manadist	-	-	-	-	-
Tradist	83,9	29,5	18,5	0,9	-
Sociétés de distribution	**521,3**	**141,9**	**43,6**	**49,3**	**-**
AGM	18,9	0,3	0,3	1,0	-
CTT	12,7	0,1	0,3	0,1	1,9
SOMIFER	11,1	0,1	-	-	-
SAMINE	6,3	1,5	1,8	0,5	2,6
SMI	0,4	0,3	0,1	0,0	2,0
CMO	7,8	0,2	0,3	0,3	0,5
CMG	52,5	10,7	0,3	0,0	13,3
MANUB	-	-	-	-	21,5
MCM	-	-	-	-	17,2
SAGHRO	-	-	-	-	0,1
Sociétés minières	**109,8**	**13,2**	**3,0**	**1,9**	**59,2**
MANAGEM	4,2	-	-	0,2	9,7
REMINEX	4,0	3,1	2,1	0,0	8,4
TECHSUB	5,9	-	-	-	9,1
Sociétés de services	**14,0**	**3,1**	**2,1**	**0,2**	**27,1**
Total Soldes créances	**645,1**	**158,2**	**48,8**	**51,4**	**86,3**

Source : Managem

La différence entre le total des créances commerciales par échéance et le solde du compte «créances clients » au niveau du bilan s'explique par les provisions pour dépréciation des créances dont le montant s'élève à 12,3 MMAD.

Le tableau ci-après traite les délais de règlement fournisseurs sur la période 2018- 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Dettes fournisseurs courantes	999	902	797	-9,7%	-11,6%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	3 982	4 690	4 770	17,8%	1,7%
dont achats nets de variation de stocks	*2 238*	*2 634*	*2 204*	*17,7%*	*-16,3%*
dont autres charges externes	*1 043*	*1 162*	*1 270*	*11,4%*	*9,4%*
dont acquisition d'investissements	*701*	*894*	*1 296*	*27,6%*	*44,9%*
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	*1 907*	*2 111*	*2 599*	*10,7%*	*23,1%*
Autres (produits) charges d'exploitation	*-1 206*	*-1 217*	*-1 302*	*-0,9%*	*-7,1%*
Délai de règlement fournisseurs	**92 jours**	**70 jours**	**61 jours**	**-21 jours**	**-9 jours**

Source : Managem.
La TVA utilisée pour le calcul du délai de règlement est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA
Les investissements correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2018 et 2019

En 2019, le délai de paiement clients s'établit à 87 jours, en hausse de 23 jours par rapport à 2018. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs baisse de 21 jours pour atteindre 70 jours contre 92 jours en 2018.

Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2019 et 2020

En 2020, le délai de paiement clients s'établit à 75 jours, en baisse de 11 jours par rapport à 2019. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs diminue de 9 jours pour atteindre 61 jours contre 70 jours en 2019.

9. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe Managem se présente comme suit sur la période 2018 - 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Résultat net part du groupe (1)	370	-427	225	<-100%	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe (2)	5 312	4 471	4 215	-15,8%	-5,7%
Total bilan (3)	11 244	12 450	13 662	10,7%	9,7%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	**7,0%**	**-9,5%**	**5,3%**	**-16,5 pts**	**14,9 pts**
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	**3,3%**	**-3,4%**	**1,6%**	**-6,7 pts**	**5,1 pts**

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2018 et 2019

Le ROE du groupe Managem enregistre une baisse (-16,5 points) pour atteindre -9,5% à fin 2019. Le ROA s'établit quant à lui à -3,4%, soit une baisse de 6,7 points par rapport à 2018.

Evolution de la rentabilité entre 2019 et 2020

En 2020, l'augmentation du résultat net part du groupe (+ 651,6 MMAD en 2020) a eu pour effet d'augmenter à la fois le ROE (5,3% en 2020 en hausse de 14,9 points) et le ROA (1,6% en 2020, soit une hausse de 5,1 points).

10. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2018- 2020 se détaille comme suit :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	**930**	**1 133**	**1 277**	**21,8%**	**12,7%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	*732*	*838*	*918*	*14,6%*	*9,5%*
Comptes d'associés débiteurs	*199*	*295*	*359*	*48,4%*	*21,6%*
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	**2 165**	**2 722**	**3 338**	**25,7%**	**22,6%**
Trésorerie passif	*1 850*	*2 703*	*3 213*	*46,1%*	*18,9%*
Comptes d'associés créditeurs	*316*	*19*	*124*	*-93,9%*	*>100,0%*
Passif courant* (C)	**1 537**	**1 920**	**1 978**	**24,9%**	**3,0%**
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	**25,1%**	**24,4%**	**24,0%**	**-0,7 pts**	**-0,4 pts**
Créances de l'actif courant** (D)	1 532	1 911	2 090	24,7%	9,3%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	**41,4%**	**41,2%**	**39,3%**	**-0,2 pts**	**-1,9 pts**
Actif courant*** (E)	2 425	2 839	2 959	17,1%	4,2%
Liquidité générale (E)/(B+C)	**65,5%**	**61,1%**	**55,7%**	**-4,3 pts**	**-5,5 pts**

Source : Managem
(*) Hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs
(**) Clients et autres créances
(***) Hors trésorerie et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2018 et 2019

Entre 2018 et 2019, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une baisse de 0,7 points à 24,4% sous l'effet de :
  - ✓ la croissance simultanée de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+106,5 MMAD) et des comptes d'associés débiteurs (+96,3 MMAD) ;
  - ✓ la hausse de la trésorerie passif (+853,2 MMAD) conjuguée à une baisse des comptes d'associés créditeurs (-296,3 MMAD) ;
  - ✓ l'augmentation du passif courant qui passe de 1 537,2 MMAD en 2018 à 1 920,0 MMAD en 2019.
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 41,2%, en baisse de 0,2 point due à :
  - ✓ la progression de 24,7% des créances de l'actif courant ;
  - ✓ la hausse simultanée de la trésorerie passif (+853,2 MMAD) et du passif courant (+382,8 MMAD).
- le ratio de liquidité générale enregistre également un repli de 4,3 points à 61,1% qui se justifie par :
  - ✓ l'évolution de l'actif courant (+414,2 MMAD) ;
  - ✓ la hausse simultanée de la trésorerie passif (+853,2 MMAD) et du passif courant (+382,8 MMAD).

Evolution de la liquidité entre 2019 et 2020

Entre 2019 et 2020, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une légère baisse de -0,4 pts en raison de la hausse de la trésorerie passif et du passif courant respectivement de 22,6% (+491,0 MMAD) et de 3,0% (+58,0 MMAD)
- le ratio de liquidité réduite s'établit à 39,3% contre 41,2% en 2020 soit une baisse de 1,9 pts.
- le ratio de liquidité générale marque également un repli (55,7% en 2020 contre 61,1% en 2019) liée principalement à l'augmentaion de la trésorerie passif et du passif courant.

II.4.5. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre 2018 et 2020 :

En MMAD	2018	2019	2020	Var. 19/18	Var. 20/19
Résultat net de l'ensemble consolidé	345	-390	249	<-100%	>100,0%
Ajustements pour					
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	923	1 540	1 169	66,8%	-24,1%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	183	5	4	-97,1%	-22,4%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0	-0	-1	70,8%	<-100%
Produits des dividendes	0	-	-0	-100,0%	NA
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-183	-	11	-100,0%	NA
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	**1 268**	**1 155**	**1 431**	**-8,9%**	**23,9%**
Elimination de la charge d'impôts	94	-67	42	<-100%	>100,0%
Elimination du coût de l'endettement financier net	214	183	239	-14,4%	30,6%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	**1 575**	**1 271**	**1 712**	**-19,3%**	**34,7%**
Incidence de la variation du BFR	188	-189	101	<-100%	>100,0%
Impôts différés	-0	15	-0	>100,0%	<-100%
Impôts payés	-98	-59	-46	39,9%	21,9%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	**1 665**	**1 038**	**1 767**	**-37,6%**	**70,1%**
Incidence des variations de périmètre	-3	-	0	-100,0%	NA
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 703	-1 885	-2 320	-10,7%	-23,1%
Acquisition d'actifs financiers	-	-0	-0	NA	53,0%
Variation des autres actifs financiers	-1	-11	-41	<-100%	<-100%
Subventions d'investissement reçues	-	-		NA	NA
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	0	64	-82,8%	>100,0%
Cessions d'actifs financiers	-	-		NA	NA
Dividendes reçus	-	-	0	NA	NA
Intérêts financiers versés	-214	-183	-239	14,4%	-30,6%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	**-1 920**	**-2 079**	**-2 536**	**-8,3%**	**-22,0%**
Augmentation de capital	-2	-	-0	-100,0%	NA
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-121	-106		12,8%	-100,0%
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	-	NA	NA
Emission de nouveaux emprunts	350	1 470	607	>100,0%	-58,7%
Remboursement d'emprunts	-1 065	-493	-215	53,8%	56,3%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-		NA	NA
Remboursement de location financement	-68	20	10	>100,0%	-50,5%
Autres flux liés aux opération de financement	-	-		NA	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-230	-150	-0	34,8%	100,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-40	-	-73	-100,0%	NA
Variation des comptes courants associés	96	-393	18	<-100%	>100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	**-1 081**	**348**	**346**	**>100,0%**	**-0,6%**
Incidence de la variation des taux de change	16	1	-38	-91,3%	<-100%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	NA	NA
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	**-1 319**	**-691**	**-462**	**47,6%**	**33,2%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	433	-886	-1 577	<-100%	-78,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	**-886**	**-1 577**	**-2 038**	**-78,0%**	**-29,3%**

Source : Managem

Evolution des flux de trésorerie entre 2018 et 2019

En 2019, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de -37,6% à 1 038,4 MMAD sous l'effet combiné de :

- le repli du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de 345,3 MMAD en 2018 à -389,8 MMAD en 2019 (-735,1 MMAD) ;
- la baisse de -19,3% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts.

En parallèle, le flux d'investissement s'établit à -2 078,9 MMAD contre -1 919,8 MMAD en 2018, principalement en raison des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles qui augmentent de 181,9 MMAD.

Par ailleurs, le flux net de trésorerie provenant des activités de financement marque une hausse de 1 429,1 MMAD, une évolution qui s'explique essentiellement par l'émission de nouveaux emprunts d'un montant de 1 470,0 MMAD et la baisse des montants alloués au remboursement des emprunts (-492,5 MMAD contre -1 065,1 MMAD en 2018).

La différence entre la trésorerie issue du TFT et celle issue du bilan et de la différence entre le FR et le BFR s'explique par l'emprunt moins d'un an comptablisé au niveau des dettes courantes envers les établissements de crédit.

Evolution des flux de trésorerie entre 2019 et 2020

En 2020, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une hausse de 70,1% et s'établit à 1 766,6 MMAD. Cette évolution est liée essentiellement à :

- l'augmentation du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de -389,8 MMAD en 2019 à 248,9 MMAD en 2020 (+638,7 MMAD) ;
- la hausse de 34,7% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts.

Quant aux flux d'investissement, ils passent ainsi de -2 078,9 MMAD à -2 536,1 MMAD entre 2019 et 2020. Cette évolution traduit la hausse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles.

Enfin, les flux de financement restent quasi-stables avec un léger repli de -0,6%.

II.4.6. Analyse des engagements hors bilan

En MMAD	2018	2019	2020	Var 19/18	Var 20/19
Avals, cautions et garanties données	86	97	96	13,2%	-0,9%
Autres engagements donnés	4	-	3	NA	NA
Total engagements donnés	**89**	**97**	**99**	8,4%	1,8%
Avals, cautions et garanties reçus	11	11	57	0,0%	>100,0%
Autres engagements reçus	-	-	-	NA	NA
Total engagements reçus	**11**	**11**	**57**	0,0%	>100,0%

Source : Managem

Les engagements hors bilan consolidés du groupe Managem consistent principalement en des avals, cautions et garanties données.

Evolution des engagements hors bilan entre 2018 et 2019

En 2019, les engagements donnés s'établissent à 96,9 MMAD, en hausse de 8,4% par rapport à 2018. Au titre de la même année, les engagements reçus restent stables à 11,3 MMAD. Il s'agit principalement des avals et cautions reçus des fournisseurs projets.

Evolution des engagements hors bilan entre 2019 et 2020

En 2020, les engagements donnés s'élèvent à 98,5 MMAD, en hausse de 1,8% par rapport à 2019. Parallèlement, les engagements reçus enregistrent une augmentation de 46,0 MMAD et passent de 11,3 MMAD en 2019 à 57,3 MMAD en 2020.

III. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES AU 30 JUIN 2021

III.1. Comptes consolidés semestriels

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période 2020 - juin 2021 :

III.1.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
CA consolidé	**2 379**	**3 011**	**26,6%**
Export	2 231	2 960	32,7%
%CA consolidé	*93,8%*	*98,3%*	*450 pbs*
Maroc	147	51,1	-65,3%
%CA consolidé	*6,2%*	*1,7%*	*-450 pbs*
Résultat des activités opérationnelles	**278,5**	**183,1**	**-34,3%**
Marge opérationnelle (RO/CA)	*11,7%*	*6,1%*	*-563 pbs*
Résultat net de l'ensemble consolidé	**111,2**	**169,9**	**52,8%**
Marge nette (RN/ CA)	*4,7%*	*5,6%*	*97 pbs*

Source : Managem

Entre juin 2020 et juin 2021, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente près de 98,3% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une part de 1,7% sur la même période.

En juin 2021, le résultat des activités opérationnelles s'établit à 183,1 MMAD contre 278,5 MMAD au terme du premier semestre 2020. Cette évolution tient essentiellement à :

- la baisse de 1,7% de la marge brute sous l'effet de :
  - ✓ l'augmentation du chiffre d'affaires de 26,6% ;
  - ✓ la hausse de 114,3 MMAD des autres produits de l'activité suite à la valorisation du Stock tout venant à l'entrée de l'usine de SMM et Manub ;
  - ✓ la hausse des achats nets de 82,5% qui atteignent 1 707,0 MMAD en juin 2021 contre 935,3 MMAD en juin 2020. Cette hausse est principalement attribuable aux projets Tri-K et Soudan.
- La hausse de 276,0 MMAD des autres charges externes (transport de minerai suite aux préparatifs de démarrage de triK) ;
- La hausse de 9,2% des amortissements et provisions d'exploitation. Cette évolution est liée à l'absence de découvertes en R&D au niveau de CTT, Manub et Somifer ;
- l'augmentation de 53,3% des autres produits et charges d'exploitation (nets) en raison de l'augmentation des immobilisations produites en interne : pour les investissements TriK (290 Mdh) et Soudan (119 Mdh).

En juin 2021, le résultat net de l'ensemble consolidé affiche une hausse et ressort à 169,9 MMAD contre 111,2 MMAD en juin 2020. Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles qui passe de 278,5 MMAD à 183,1 MMAD ;
- la baisse de 13,0 MMAD du résultat financier entre juin 2020 et juin 2021 ;
- la baisse de 28,7% l'impôt sur les bénéfices suite à la baisse du résulatt de SMI et Manub ;
- la baisse des impôts différés en raison du destockage des impôts de AGM, Managem et CTT grace à l'amélioration des cours.

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 184,9 MMAD au terme du premier semestre 2021.

III.1.2. Indicateurs bilanciels

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Intérêts mnoritaires	*280*	*378*	35,1%
Capitaux propres - part du groupe	*4 215*	*5 035*	19,5%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**4 495**	**5 413**	**20,4%**
Endettement net	**5 504**	**5 922**	**7,6%**
Gearing	1,22x	1,09x	-0,1 pts

Source : Managem

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé marquent une hausse de 20,4% à 5 412,8 MMAD (contre 4 494,6 MMAD en 2019). Cette hausse s'explique par :

- la hausse des réserves qui passent de 1 264,6 MMAD en 2019 à 2 130,6 MMAD au terme du premier semestre 2021;
- la hausse des intérêts minoritaires de 98,2 MMAD.

L'endettement financier net du Groupe Managem passe de 5 504,4 MMAD à 5 921,6 MMAD, soit une hausse de 7,6%. Ceci s'explique par :

- la hausse de 19,7% des dettes financières non courantes à 4 120,8 MMAD qui se justifie principalement par la hausse de 936,9 MMAD des dettes envers les établissements de crédit en raison des nouvelles dettes au niveau de SMM et des filiales marocaines ;
- la hausse de 610,0 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette évolution correspond essentiellement au CCA Al Mada et dividendes de SMI et Wanbao ;
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 109,8 MMAD. Cette hausse est due principalement à certaines participations de Managem International en Afrique ;
- la hausse de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 917,9 MMAD à 1 135,1 MMAD (hausse au niveau de Managold suite à l'opération de cession des participations Soudan à Wanbao, baisse de la trésorerie Manatrade et amélioration légère de la trésorerie de SMI).

En juin 2021, le gearing passe de 1,22x en 2020 à 1,09x en 2021.

III.2. Comptes sociaux semestriels

III.2.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Chiffre d'affaires	**118**	**118**	**0,1%**
Ventes de services au Maroc	78	81	2,7%
Ventes de services à l'étranger	39	37	-5,0%
Excédent Brut d'Exploitation	**42**	**50**	**18,7%**
EBE/CA	*35,9%*	*42,5%*	*665 pbs*
Résultat d'exploitation	**34**	**27**	**-20,0%**
REX/CA	*29,2%*	*23,3%*	*-587 pbs*
Résultat net	**41**	**85**	**>100,0%**
Marge Nette (RN/CA)	*34,7%*	*72,1%*	*3 741 pbs*

Source : Managem

Le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 117,7 MMAD en juin 2021, en hausse de 0,1% par rapport à juin 2020.

Les ventes de services au Maroc représentent 68% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires.

L'EBE de Managem S.A. marque une hausse de 7,9 MAD entre juin 2020 et juin 2021 pour s'établir à 50,0 MMAD. Ceci s'explique principalement par la hausse de 9,7% de la valeur ajoutée liée principalement à la baisse de 3,9 MMAD des achats consommés de matières et fournitures et 14,3 MMAD des autres charges externes (Non reconduction d'une facturation de conseil stratégique).

La marge d'EBE passe de 35,9% à 42,5% au titre du premier semestre de l'année 2021.

En juin 2021, le résultat d'exploitation affiche une baisse de 6,9 MMAD par rapport à juin 2020 et s'établit à 27,4 MMAD. Cette évolution est liée aux facteurs suivants :

- la hausse de 1,3 MMAD des autres charges charges d'exploitation ;
- la hausse de 8,2 MMAD des dotations d'exploitation qui s'établissant à 20,6 MMAD en juin 2020. Cette hausse concerne l'amortissement des frais de recherche.

En juin 2021, la marge opérationnelle baisse et s'établit à 23,3%.

Le résultat net de Managem SA s'établit à 84,8 MMAD, soit une hausse de 44,1 MMAD par rapport à juin 2020. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du résultat financier sur la période considérée.

III.2.2. Indicateurs bilantiels

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Total Bilan	6 698	6 501	-2,9%
Capitaux Propres	2 124	2 209	4,0%
Endettement net	1 425	1 315	-7,8%

Source : Managem

En juin 2021, Le total bilan de Managem s'établit à 6 500,9 MMAD contre 6 698,4 MMAD en 2020, soit une baisse de 2,9%.

Les capitaux propres de Managem S.A s'établissent à 2 208,8 MMAD en juin 2021, en hausse de 4,0% par rapport à 2020.

Cette hausse s'explique principalement par :

- La baisse de 257,9 Mdh du report à nouveau. Cette évolution est due à la baisse à -258 Mdh du résultat net en décembre 2020 ;
- La hausse de 342,7 Mdh du résultat net.

L'endettement net passe de 1 425,0 MMAD en 2020 à 1 314,5 MMAD en juin 2021, soit une baisse de 7,8%. Cette évolution est liée principalement à :

- la baisse de 73,1 MMAD des dettes de financement passant de 1 292,6 MMAD en 2020 à 1 219,5 MMAD en juin 2021 ;
- la baisse de 69,1% de la trésorerie actif ;
- le repli de 12,5% de la trésorerie passif passant de 2 356,3 MMAD en 2020 à 2 060,8 MMAD en juin 2021.

IV. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES SEMESTRIELS

IV.1. Attestation d'examen limité sur les comptes sociaux

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2020 (COMPTES SOCIAUX)

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2.422.598.511,83 MAD dont un bénéfice net de 40.732.447,77 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le conseil d'administration le 23 septembre 2020, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situtation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société MANAGEM S.A. arrêtés au 30 juin 2020, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons l'attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorable. Elle estime également que la situation de la filiale CMG est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, le 25 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal. Mekouar	Sakina Bensouda Korachi
Associé	Associée

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2021 (COMPTES SOCIAUX)

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges et le tableau des titres de participation relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2021. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2.208.775.392,97 MAD dont un bénéfice net de 84.801.503,77 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le conseil d'administration le 23 septembre 2021, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situtation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société MANAGEM S.A. arrêtés au 30 juin 2021, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons votre attention sur l'état B4 en annexe « tableau des titres de participations » qui expose les modalités d'évaluation du titre de participation AGM.

Casablanca, le 28 septembre 2021

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal. Mekouar	Sakina Bensouda Korachi
Associé	Associée

IV.2. Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE MANAGEM AU 30 JUIN 2020

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état des flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 4.741,07 millions MAD dont un bénéfice net consolidé de 111,2 millions MAD. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le conseil d'administration le 23 septembre 2020, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2020, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 25 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal Mekouar	Sakina Bensouda Korachi
Associé	Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE MANAGEM AU 30 JUIN 2021

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état des flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2021. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 5.412,8 millions MAD dont un bénéfice net consolidé de 169,8 millions MAD. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le conseil d'administration le 23 septembre 2021, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2021, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 28 septembre 2021

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton	**Deloitte Audit**
Faïçal Mekouar	Sakina Bensouda Korachi
Associé	Associé

IV.3. Comptes sociaux

IV.3.1. Analyse de l'état des soldes de gestion de Managem SA

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période juin 2020 – juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Vente de biens et services produits	118	118	0,1%
Chiffre d'Affaires	**118**	**118**	**0,1%**
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	11	-	-100,0%
Variation de stocks de produits	-	-	NA
Production (1)	**129**	**118**	**-8,5%**
Achats consommés de matières et fournitures	13	9	-31,5%
Autres charges externes	40	26	-35,9%
Consommation de l'exercice (2)	**52**	**34**	**-34,8%**
Valeur ajoutée (1) - (2)	**76**	**84**	**9,7%**
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	*64,8%*	*71,0%*	*619 pbs*
Subventions d'exploitation	-	-	NA
Impôts et taxes	1	0	-41,3%
Charges de personnel	33	33	-0,5%
Excédent Brut d'Exploitation	**42**	**50**	**18,7%**
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	*35,9%*	*42,5%*	*665 pbs*
Autres produits d'exploitation	5	-	-100,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	-	-	NA
Autres charges d'exploitation	1	2	>100,0%
Dotations d'exploitation	12	21	66,1%
Résultat d'exploitation	**34**	**27**	**-20,0%**
Marge opérationnelle (REX/CA)	*29,2%*	*23,3%*	*-587 pbs*
Produits financiers	**74**	**205**	**>100,0%**
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	5	66	>100,0%
Gains de change	1	2	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	67	76	13,8%
Reprises financières, transfert de charges	2	61	>100,0%
Charges financières	**67**	**152**	**>100,0%**
Charges d'intérêts	64	73	15,0%
Pertes de change	2	11	>100,0%
Autres charges financières	-	-	NA
Dotations financières	0	68	>100,0%
Résultat financier	**8**	**53**	**>100,0%**
Résultat courant	**42**	**80**	**91,2%**
Produits non courants	**-**	**6**	**NA**
Produits de cession d'immobilisations	-	-	NA
Autres produits non courants	-	-	NA
Reprises non courantes, transfert de charges	-	6	NA
Charges non courantes	**0**	**0**	**15,2%**
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	NA
Subventions accordées	-	-	NA
Autres charges non courantes	0	0	15,2%
Dotations non courantes	-	-	NA
Résultat non courant	**-0**	**6**	**>100,0%**
Résultat avant impôt	**42**	**86**	**>100,0%**
Impôt sur les résultats	1	1	33,5%
Résultat net	**41**	**85**	**>100,0%**
Marge Nette (RN/CA)	*34,7%*	*72,1%*	*3 741 pbs*

Source : Managem

1. Chiffre d'affaires

Entre juin 2020 et juin 2021, les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 68% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation

dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. entre juin 2020 – juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Ventes de services au Maroc	78,4	80,5	2,7%
Ventes de services à l'étranger	39,1	37,1	-5,0%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	NA
Chiffre d'affaires global	**117,5**	**117,7**	**0,1%**

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre juin 2020 et juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
CMG	10,4	12,0	16,0%
CTT	13,4	14,8	10,2%
SAMINE	5,0	3,9	-21,5%
REMINEX	4,6	4,1	-10,8%
TECHSUB	2,8	3,7	33,5%
S M I	25,3	18,7	-26,0%
RGGG	-	-	NA
dont Redevance de gestion et prestation de services	-	-	NA
dont caution RGGG	-	-	NA
dont couverture RGGG	-	-	NA
SOMIFER	4,0	5,0	22,6%
A G M	8,9	13,1	46,4%
OUMJRANE	3,9	5,2	31,6%
MANUB	14,0	7,9	-43,6%
SMM	25,1	29,3	16,3%
Chiffre d'affaires global	**117,5**	**117,7**	**0,1%**

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre juin 2020 et juin 2021

Au titre du premier semestre 2021, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 117,7 MMAD, en hausse de 0,1% par rapport à juin 2020.

2. Excédent Brut d'Exploitation

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre juin 2020 et juin 2021

L'EBE de Managem S.A. marque une hausse de 7,9 MAD entre juin 2020 et juin 2021 pour s'établir à 50,0 MMAD. Ceci s'explique principalement par la hausse de 9,7% de la valeur ajoutée liée principalement à la baisse de 3,9 MMAD des achats consommés de matières et fournitures et 14,3 MMAD des autres charges externes (Non reconduction d'une facturation de conseil stratégique).

La marge d'EBE passe de 35,9% à 42,5% au titre du premier semestre de l'année 2021.

3. Résultat d'exploitation

Evolution du résultat d'exploitation entre juin 2020 et juin 2021

En juin 2021, le résultat d'exploitation affiche une baisse de 6,9 MMAD par rapport à juin 2020 et s'établit à 27,4 MMAD. Cette évolution est liée aux facteurs suivants :

- la hausse de 1,3 MMAD des autres charges d'exploitation ;

- la hausse de 8,2 MMAD des dotations d'exploitation qui s'établissant à 20,6 MMAD en juin 2020. Cette hausse concerne l'amortissement des frais de recherche.

En juin 2021, la marge opérationnelle baisse et s'établit à 23,3%.

4. Résultat financier

Evolution du résultat financier entre juin 2020 et juin 2021

Au terme du premier semestre 2021, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 205,1 MMAD, en hausse de 130,8 MMAD par rapport à juin 2020.

Ceci s'explique principalement par :

- La hausse de 61,4 MMAD des produits des titres de participation et autres titres immobilisés en raison de la distribution de dividende par SMI ;
- L'augmentation de 9,3 MMAD des intérêts et autres produits financiers. Cette hausse est due au CCA facturé à Managold et SMM pour le financement du projet en Guinée ;
- La hausse de 58,6 MMAD reprises financières, transfert de charges. IL s'agit des reprises de dotations financières de l'année n-1, visible parcequ'il s'agit d'un semestriel.

En parallèle, les charges financières enregistrent une hausse de 85,6 MMAD en raison principalement de la hausse de 67,6 MMAD des dotations financières. Cette hausse est relative aux dotations financières sur le CC Managold et SMM.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact positif sur le résultat financier de Managem qui passe de 7,8 MMAD en juin 2020 à 53,0 MMAD en juin 2021.

5. Résultat non courant

Evolution du résultat non courant entre juin 2020 et juin 2021

Entre juin 2020 et juin 2021, le résultat non courant enregistre une hausse de 6,1 MMAD due principalement à la hausse des reprises non courantes, transfert de charges (+6,1 MMAD).

Cette hausse est due principalement à une reprise de la dotation financiere pour un montant de 6 MMAD et la comptabilisation d'une dotation non courante pour un montant de 394 KMAD

6. Résultat net

Evolution du résultat net entre juin 2020 et juin 2021

En juin 2021, le résultat net de Managem SA s'établit à 84,8 MMAD, soit une hausse de 44,1 MMAD par rapport à juin 2020. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du résultat financier sur la période considérée.

IV.3.2. Analyse du Bilan de Managem SA

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2020-juin 2021 :

En MMAD	déc-20	juin-21	Var. %
ACTIF			
Actif immobilisé	**3 228**	**3 116**	**-3,49%**
Immobilisations en non valeurs	**5**	**2**	**-48,3%**
Frais préliminaires	4	2	-47,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1	1	-52,3%
Immobilisations incorporelles	**114**	**99**	**-13,1%**
Immobilisation en recherche et développement	5	23	**>100,0%**
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2	1	-29,4%
Autres immobilisations incorporelles	108	75	-30,7%
Immobilisations corporelles	**74**	**73**	**-0,7%**
Terrains	13	13	0,0%
Constructions	50	49	-3,3%
Installations techniques, matériel et outillage	3	2	-9,6%
Matériel de transport	-	1	NA
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4	6	52,9%
Immobilisations corporelles en cours	4	3	-40,0%
Immobilisations financières	**3 036**	**2 941**	**-3,1%**
Prêts immobilisés	393	299	-24,1%
Autres créances financières	0	0	-85,7%
Titres de participation	2 642	2 642	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	**-**	**-**	**NA**
Diminution des créances immobilisées	-	-	NA
Augmentation des dettes de financement	-	-	NA
Actif circulant (hors TVP)	**3 289**	**3 329**	**1,22%**
Stocks	**-**	**-**	**NA**
Marchandises	-	-	NA
Matières et fournitures consommables	-	-	NA
Produits en cours	-	-	NA
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	NA
Produits finis	-	-	NA
Créances de l'actif circulant	**3 229**	**3 261**	**1,0%**
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29	29	0,0%
Clients et comptes rattachés	288	363	26,1%
Personnel	0	1	34,4%
Etat	78	93	19,8%
Comptes d'associés	2 771	2 773	0,1%
Autres débiteurs	0	0	0,0%
Comptes de régularisation actif	62	3	-95,4%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	**61**	**68**	**12,2%**
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	**181**	**56**	**-69,1%**
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	NA
Banques, TG et CCP	181	56	-69,2%
Caisse, régies d'avance et accréditifs	0	0	-30,4%
Titres et valeurs de placement	-	-	NA
Total ACTIF	**6 698**	**6 501**	**-2,9%**

Source : Managem

En MMAD	déc-20	juin-21	Var. %
PASSIF			
Financement permanent	**3 423**	**3 428**	**0,2%**
Capitaux propres	**2 124**	**2 209**	**4,0%**
en % du total bilan	*31,7%*	*34,0%*	*227 pbs*
Capital social	999	999	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684	1 684	0,0%
Réserve légale	100	99,9	0,0%
Autres réserves	300	300	0,0%
Report à nouveau	-702	-960	-36,7%
Résultat net de l'exercice	-258	85	>100,0%
Capitaux propres assimilés	**-**	**-**	**Ns**
Subvention d'investissement	-	-	Ns
Provisions pour amortissements dérogatoires	-	-	Ns
Dettes de financement	**1 293**	**1 219**	**-5,7%**
Emprunts obligataires	-	-	Ns
Autres dettes de financement	1 293	1 219	-5,7%
Provisions durables pour risques et charges	**6**	**-**	**-100,0%**
Provisions pour risques	6	-	-100,0%
Provisions pour charges	-	-	Ns
Ecart de conversion - Passif	**-**	**-**	**Ns**
Augmentation des créances immobilisées	-	-	Ns
Diminution des dettes de financement	-	-	Ns
Dettes du passif circulant	**856**	**944**	**10,3%**
en % du total bilan	*12,8%*	*14,5%*	*174 pbs*
Fournisseurs et comptes rattachés	44	23	-46,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	Ns
Personnel	13	11	-15,8%
Organismes sociaux	10	7	-32,7%
Etat	13	10	-24,7%
Comptes d'associés	726	861	18,5%
Autres créanciers	-	2	Ns
Comptes de régularisation passif	50	31	-38,2%
Autres provisions pour risques et charges	**61**	**68**	**12,2%**
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	**3**	**-**	**-100,0%**
Trésorerie - Passif	**2 356**	**2 061**	**-12,5%**
Crédits d'escompte	-	-	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	Ns
Banques (soldes créditeurs)	2 356	2 061	-12,5%
Total passif	**6 698**	**6 501**	**-2,9%**

Source : Managem

1. Actif immobilisé

Evolution de l'actif immobilisé entre 2020 et juin 2021

En juin 2021, l'actif immobilisé a enregistré une baisse de 3,5% par rapport à l'exercice 2020, avec une baisse de 15,0 MMAD des immobilisations incorporelles, et un repli de 94,9 MMAD des immobilisations financières.

2. Capitaux propres

Evolution des capitaux propres entre 2020 et juin 2021

Au terme du premier semestre 2021, les capitaux propres de Managem S.A s'établissent à 2 208,8 MMAD, en hausse de 4,0% par rapport à 2020.

Cette hausse s'explique principalement par :

- La baisse de 257,9 Mdh du report à nouveau. Cette évolution est due à la baisse à -258 Mdh du résultat net en décembre 2020 ;
- La hausse de 342,7 Mdh du résultat net.

3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
(+) Dettes de financement	1 293	1 219	-5,7%
(+) Trésorerie - passif	2 356,3	2 061	-12,5%
(+) Comptes d'associés créditeurs	726	861	18,5%
(+) Engagements crédit bail	2	3	28,5%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 771	2 773	0,1%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	181	56	-69,1%
Endettement net (1)	**1 425**	**1 314,5**	**-7,8%**
Endettement net (hors CCA) (2)	**3 470**	**3 227**	**-7,0%**
Capitaux propres (3)	2 124	2 209	4,0%
Gearing (1) / (3)	**0,7 x**	**0,6 x**	**-0,1 pts**
Gearing (hors CCA) (2) / (3)	**1,6 x**	**1,5 x**	**-0,2 pts**
Ratio de couverture (intérêts et principal)	**0,24 x**	**0,22 x**	**-0,02 pts**

Source : Managem
**Formule : Excédent Brut d'Exploitation / (Charges d'intérêts + Remboursement des dettes de financement)*

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2020 – juin 2021 :

En MMAD	déc-20	juin-21	Var. %
AKKA GOLD	276	246	-10,7%
CMG	247	217	-12,1%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	229	226	-1,2%
CTT	651	530	-18,6%
REMINEX	125	201	60,8%
SAGHRO	154	164	6,5%
SAMINE	72	100	39,0%
TECHSUB	213	239	12,2%
SOMIFER	-	-	Ns
SMI	-	66	NA
MANAGOLD	715	764	6,9%
SMM	68	-	-100,0%
HORS-GROUPE	21	18	-14,3%
Total	**2 771**	**2 773**	**0,1%**

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2020 et juin 2021 :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	53	53	2,7%
SMI	488	212	>100,0%
SAGHRO	-		NA
SAMINE	-		NA
AL MADA	100	500	NA
SOMIFER	-	96	NA
SAGAX	85		NA
HORS-GROUPE	-		NA
Total	**726**	**861**	**10,6%**

Source : Managem

Evolution de l'endettement net entre 2020 et juin 2021

L'endettement net passe de 1 425,0 MMAD en 2020 à 1 314,5 MMAD en juin 2021, soit une baisse de 7,8%. Cette évolution est liée principalement à :

- la baisse de 73,1 MMAD des dettes de financement passant de 1 292,6 MMAD en 2020 à 1 219,5 MMAD en juin 2021 ;
- la baisse de 69,1% de la trésorerie actif ;
- le repli de 12,5% de la trésorerie passif passant de 2 356,3 MMAD en 2020 à 2 060,8 MMAD en juin 2021.

Le gearing du Groupe Managem passe de 0,7% en 2020 à 0,6% en juin 2021.

4. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2020 et juin 2021:

En MMAD	déc-20	juin-21	Var. %
Financement permanent	3 423	3 428	0,2%
Actif immobilisé	3 228	3 116	-3,5%
Fonds de roulement (FR)	**194**	**313**	**60,8%**
Actif circulant (hors TVP)*	518	556	7,5%
Passif circulant**	193	151	-21,6%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	**325**	**405**	**24,7%**
FR/ BFR	0,6 x	0,8 x	28,9%
Trésorerie nette (y compris TVP)	**-130**	**-93**	**29,1%**

Source : Managem
**horsTVP et comptes d'associés débiteurs*
*** hors comtpes d'associés créditeurs*

Evolution de l'équilibre financier entre 2020 et juin 2021

En juin 2021, le fonds de roulement ressort à 313,0 MMAD contre 194,4 MMAD en 2020. Cette hausse se justifie par principalement par la baisse de 112,7 MMAD de l'actif immobilisé principalement en raison du recul des immobilisations incorporelles (-15,0 MMAD), et la baisse de 94,9 MMAD des immobilisations financières.

En juin 2021, l'actif circulant (hors TVP et CCA) est en hausse atteignant 556,4 MMAD, suite à l'augementation de 75,0 MMAD des créances clients à 362,9 MMAD, combinée à la hausse du poste Etat débiteur de 15,3 MMAD à 92,9 MMAD.

Parallèlement, le passif circulant (hors comtpes d'associés créditeurs) enregistre une baisse de 21,6% à 151,3 MMAD.

Ces variations portent la trésorerie nette de Managem S.A. à -92,5 MMAD à juin 2021. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

5. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A. est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	déc-20	juin-21	Var. %
Résultat net (1)*	41	170	>100,0%
Fonds propres (2)	2 124	2 209	4,0%
Total bilan (3)	6 698	6 501	-2,9%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	**1,9%**	**7,7%**	**5,8 pts**
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	**0,6%**	**2,6%**	**2,0 pts**

Source : Managem
*Le résultat net affiché en juin-2020 est annualisé (résultat net $_{30/06/2020}$ * 2).*

Evolution de la rentabilité entre 2020 et juin 2021

En juin 2021, la hausse du résultat net annualisé de Managem S.A. à 169,6 MMAD et l'augmentation de 4,0% des fonds propres, engendre une hausse du ROE qui passe de 1,9% en 2020 à 7,7% en juin 2021.

Parallèlement, le ROA enregistre une hausse à 2,6% contre 0,6% en 2020, en raison de l'augmentation du résultat net.

6. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2020 et juin 2021 :

En MMAD	déc-20	juin-21	Var. %
Trésorerie actif * (A)	2 952	2 829	-4,2%
Trésorerie passif **(B)	3 083	2 921	-5,2%
Passif circulant ***(C)	193	151	-21,6%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	**90,1%**	**92,1%**	**1,9 pts**
Créances de l'actif circulant ****(D)	457	488	6,8%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	**14,0%**	**15,9%**	**1,9 pts**
Actif circulant (hors TVP) (E)	518	556	7,5%
Liquidité générale (E)/(B+C)	**15,8%**	**18,1%**	**2,3 pts**

Source : Managem
** y compris TVP et comptes d'associés débiteurs*
*** y compris comptes d'associés créditeurs*
**** hors comptes d'associés créditeurs. Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.*
***** hors TVP et comptes d'associés débiteurs*

Evolution de la liquidité entre 2020 et juin 2021

Entre 2020 et juin 2021, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate augmente de 1,9 pts à 92,1% principalement suite à la baisse de la trésorerie passif (-161,4 MMAD) et du passif circulant (-41,6 MMAD) ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une hausse de 1,9 pts et s'établit à 15,9%. Cette hausse s'explique essentiellement par la hausse des créances de l'actif circulant (+6,8%) ainsi que la baisse de la trésorerie passif (-161,4 MMAD) et du passif circulant (-41,6 MMAD) ;
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 18,1%, en hausse de 2,3 points par rapport à 2020.

IV.3.3. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Avals et cautions	1	1	0,0%
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	13	0	-100,0%
Autres engagements donnés:			
Gain latent sur contrats de couvertures	0	0	Ns
Perte latente sur contrats de couvertures	450	-	Ns
Total engagements donnés	**464**	**1**	**-99,8%**
Avals et cautions	0	0	Ns
Total engagements reçus	**0**	**0**	**Ns**

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2020 et juin 2021

En juin 2021, le total des engagements (donnés) hors bilan s'élève à 0,9 MMAD. Il s'agit essentiellement des avals et cautions reçus.

IV.4. Comptes consolidés

IV.4.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2019 et juin 2020 :

Dénomination sociale	Pays	01/12/2020 % intérêt	30 juin 2021 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	**Maroc**	**100,0%**	**100,0%**	**Consolidante**
Compagnie Minière des Guemassa	Maroc	87,0%	87,0%	IG(*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,8%	99,8%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	93,5%	93,5%	IG
Manatrade	Suisse	100,0%	100,0%	IG
Managem international	Suisse	100,0%	100,0%	IG
Manadist	Suisse	100,0%	100,0%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,3%	80,3%	IG
Société Anonyme d'entreprise Minière	Maroc	99,8%	99,8%	IG
Somifer	Maroc	99,8%	99,8%	IG
Reminex	Maroc	100,0%	100,0%	IG
Techsub	Maroc	99,9%	99,9%	IG
Cie minière de SAGHRO	Maroc	100,0%	100,0%	IG
Cie minière Dadès	Maroc	100,0%	100,0%	IG
Cie minière d'Oumejrane	Maroc	100,0%	100,0%	IG
REG	Gabon	75,0%	75,0%	IG
LAMIKAL***	RDC	20,0%	20,0%	ME (**)
MANUB	Soudan	78,0%	50,7%	IG
MANAGOLD	EAU	100,0%	100,0%	IG
MCM	Soudan	100,0%	65,0%	IG
TRADIST	EAU	100,0%	100,0%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100,0%	100,0%	IG
SMM****	GUINEE	85,0%	85,0%	IG
MANACET	MAROC	100,0%	100,0%	IG
Mawa holding	EAU		65,0%	IG
MW GOLD	EAU		65,0%	IG

Source : Managem
**IG : intégration globale*
***ME : mise en équivalence*
****La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.*
*****SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM à hauteur de 85% et finance donc le développement du projet. En 2018, Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans Manacet. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre en compte ce changement.*
De manière globale, Managem intègre au niveau de son périmètre de consolidation des filiales qui n'apportent pas encore de résultats mais qui sont porteuses de projets, notamment un actif immobilisé important (à l'exemple de la Compagnie Minière de Saghro dont le résultat est faible, mais qui dispose de 150 MMAD d'actif immobilisé).

IV.4.2. Retraitements de consolidation

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

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

Retraitement lié à la norme IFRS 16

La norme IFRS 16 prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers).

L'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un actif correspondant au droit d'usage de 275,8 MDH en contrepartie d'une dette de location

Retraitement lié à la norme IAS 19

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, l'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'une charge du personnel de -13 MDH

Retraitement lié à la norme IAS 12

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

L'application des dispositions de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un ID de -21,6 Mdhs expliquée par :

- Detockage des IDA sur défcits fiscaux suite à l'amélioration des résultats des filiales (AGM, Managem, CTT, CMG) atténuée par la hausse des IDA de SMI

Retraitement lié à la norme IFRS 9

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés au 30 JUIN 2021 se résume de la manière suivante :

- la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en autres éléments du résultat global pour de -248 MDH.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 juin 2020 :

ENTITE	Pays	Participation (%)
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	80%
Tanganyika Mining	RDC	70%
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manacongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%
Bunkéa Mining	RDC	100%
Managuinée	Guinée	100%
SEM*	Guinée	85%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem
Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe
** En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'on pas encore d'activité significative*

IV.4.3. Analyse du compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de résultat consolidé du Groupe Managem sur la période juin 2020 - juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Chiffre d'affaires	**2 378**	**3 011**	**26,6%**
Autres produits de l'activité	12	125,9	>100,0%
Produits des activités ordinaires	**2 390**	**3 137**	**31,3%**
Achats, nets de variation de stocks	-935	-1 707	-82,5%
Marge brute	**1 455**	**1 430**	**-1,7%**
(Marge brute/ CA)	*61,2%*	*47,5%*	*-1 367 pbs*
Autres charges externes	-528	-804	-52,2%
Frais de personnel	-546	-562	-2,9%
Impôts et taxes	-24	-43	-78,8%
Amortissements et provisions d'exploitation	-567	-619	-9,2%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	514	788	53,3%
Résultat d'exploitation courant	**303**	**190**	**-37,4%**
Cession d'actifs	1	0	-87,8%
Cessions de filiales et participations	0	0	NA
Ecarts d'acquisition négatifs	0	0	NA
Résultats sur instruments financiers	-6	3	>100,0%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-19	-10	47,8%
Résultat des activités opérationnelles	**278,5**	**183,1**	**-34,3%**
Marge opérationnelle (RO/CA)	*11,7%*	*6,1%*	*-563 pbs*
Produits d'intérêts	11	19	78,2%
Charges d'intérêts	-106	-140	-31,8%
Coût de l'endettement financier net	**-96**	**-121**	**-26,7%**
Autres produits et charges financières	18	31	69,1%
Résultat financier	**-77,6**	**-90,6**	**-16,7%**
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	**201**	**92**	**-54,0%**
Marge avant impôts (RAI/ CA)	*8,4%*	*3,1%*	*-538 pbs*
Impôts sur les bénéfices	-48	-34	28,7%
Impôts différés	-42	-22	48,1%
Résultat net des entreprises untégrées	**111**	**37**	**-67,1%**
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0	133	Ns
Résultat net des activités poursuivies	**111**	**170**	**52,8%**
Marge nette (RN/ CA)	*4,7%*	*5,6%*	*97 pbs*
Intérêts minoritaires	13	-15	<-100,0%
Résultat net - Part du Groupe	**98**	**185**	**88,1%**
BPA	**10**	**19**	**88,1%**

Source : Managem

1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période juin 2020 et juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Chiffre d'affaires	**2 379**	**3 011**	**26,6%**
Dont mines	2 270	2 989,8	31,7%
%CA	*95,4%*	*99,3%*	*385 pbs*
Dont Hydrométallurgie	104	12,5	-88,0%
%CA	*4,4%*	*0,4%*	*-397 pbs*
Dont Divers	4	8,9	>100,0%
%CA	*0,2%*	*0,3%*	*13 pbs*
Autres produits de l'activité*	12	126	>100,0%
Produits des activités ordinaires	**2 390**	**3 137**	**31,3%**

Source : Managem
**La rubrique « divers » correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub*

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période juin 2020 et juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Export	2 231	2 960,2	32,7%
%CA consolidé	*93,8%*	*98,3%*	*450 pbs*
Maroc	147	51,1	-65,3%
%CA consolidé	*6,2%*	*1,7%*	*-450 pbs*
CA consolidé	**2 379**	**3 011**	**26,6%**

Source : Managem

Entre juin 2020 et juin 2021, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente près de 98,3% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une part de 1,7% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre juin 2020 et juin 2021:

En MMAD		juin-20	juin-21	Var. %
MANATRADE		1 366	1 771	29,7%
	%CA	*45,3%*	*58,8%*	*1 348 pbs*
MANADIST		1	0	-100,0%
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*-2 pbs*
TRADIST		721	1 054	46,2%
	%CA	*23,9%*	*35,0%*	*1 107 pbs*
CMG		85	31	-63,5%
	%CA	*2,8%*	*1,0%*	*-179 pbs*
CTT		20	12	-36,2%
	%CA	*0,7%*	*0,4%*	*-24 pbs*
MANUB		144	85	-40,9%
	%CA	*4,8%*	*2,8%*	*-196 pbs*
TECHSUB		4	7	76,2%
	%CA	*0,1%*	*0,2%*	*10 pbs*
SAMINE		10	15	46,1%
	%CA	*0,3%*	*0,5%*	*16 pbs*
REMINEX		1	2	>100,0%
	%CA	*0,0%*	*0,1%*	*4 pbs*
SMI		2	2	7,0%
	%CA	*0,1%*	*0,1%*	*0 pbs*
AGM		11	-7	<-100,0%
	%CA	*0,4%*	*-0,2%*	*-59 pbs*
CMO		7	2	-67,0%
	%CA	*0,2%*	*0,1%*	*-15 pbs*
SOMIFER		8	-14	<-100,0%
	%CA	*0,3%*	*-0,5%*	*-73 pbs*
REG		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
MANAGEM		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
SAGHRO		0,30	0,20	-34,0%
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
MANAGEM GABON		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
MANAGEM INTERNATIONAL		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
CMD		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
LAMIKAL		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
LAMILU		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
MANAGOLD		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
DADES		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
MANACET		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
SMM		-	49,4	Ns
	%CA	*0,0%*	*1,6%*	*164 pbs*
MCM		-	-	Ns
	%CA	*0,0%*	*0,0%*	*0 pbs*
Total		**2 379**	**3 011**	**26,6%**

Source : Managem

N.B : La méthode de consolidation du Groupe Managem considère la réalisation du chiffre d'affaires directement par les filiales de distribution internationales (qui supportent le risque d'achat des 248 matières premières auprès des sociétés minières du Groupe). Par ailleurs, les retraitements intercos (notamment les ventes intragroupe) figurent au niveau du poste « Autres produits et charges d'exploitation », ce qui explique la forte contribution des sociétés minières cette fois-ci au niveau du résultat des activités opérationnelles du Groupe.

Evolution des produits des activités ordinaires entre juin 2020 et juin 2021

Au terme du premier semestre 2021, le chiffre d'affaires du Groupe Managem s'établit à 3 011,2 MMAD en hausse de 26,6% par rapport à juin 2020. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse de la contribution de la contribution de Manatrade au chiffre d'affaires consolidé (+405,8 MMAD) s'explique par la commercialisation de la quote part de Managem dans la nouvelle production de Lamikal ;
- la hausse de la contribution de Tradist au chiffre d'affaires consolidé de 46,2% en juin 2021 est liée également à la commercialisation de la quote part de Managem dans la nouvelle production de Lamikal ;
- la baisse de 53,8 MMAD de la contribution de CMG au chiffre d'affaires consolidé s'explique par les régularisations des cours sur les expéditions de la fin d'année 2020. ;
- l'évolution de 49,4 MMAD de la contribution de SMM au chiffre d'affaires consolidé en juin 2021 s'explique par l'entrée en production en juin 2021 ;
- la baisse de la contribution de Manub au chiffre d'affaires consolidé de 59,0 MMAD en juin 2021 est liée aux difficultés opérationnelles dues aux difficultés d'approvisionnement ;
- le retrait de la contribution de Somifer au chiffre d'affaires consolidé de 21,9 MMAD en juin 2021 est liée aux difficultés d'approvisionnement.

Pour la même période, les autres produits de l'activité et qui concernent la variation de stock des produits finis et intermédiaires s'établissent à 125,9 MMAD, en baisse de 114,3 MMAD par rapport à juin 2020.

2. Résultat opérationnel

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre juin 2020 et juin 2021

En juin 2021, le résultat des activités opérationnelles s'établit à 183,1 MMAD contre 278,5 MMAD au terme du premier semestre 2020. Cette évolution tient essentiellement à :

- la baisse de 1,7% de la marge brute sous l'effet de :
  - ✓ l'augmentation du chiffre d'affaires de 26,6% ;
  - ✓ la hausse de 114,3 MMAD des autres produits de l'activité suite à la valorisation du Stock tout venant à l'entrée de l'usine de SMM et Manub ;
  - ✓ la hausse des achats nets de 82,5% qui atteignent 1 707,0 MMAD en juin 2021 contre 935,3 MMAD en juin 2020. Cette hausse est principalement attribuable aux projets Tri-K et Soudan.
- La hausse de 276,0 MMAD des autres charges externes (transport de minerai suite aux préparatifs de démarrage de triK) ;
- La hausse de 9,2% des amortissements et provisions d'exploitation. Cette évolution est liée à l'absence de découvertes en R&D au niveau de CTT, Manub et Somifer ;
- l'augmentation de 53,3% des autres produits et charges d'exploitation (nets) en raison de l'augmentation des immobilisations produites en interne : pour les investissements TriK (290 Mdh) et Soudan (119 Mdh).

3. Résultat financier

Evolution du résultat financier entre juin 2020 et juin 2021

Entre juin 2020 et juin 2021, le résultat financier du Groupe passe de -77,6 MMAD à -90,6 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 31,8% du poste « charges d'intérêts » en raison de l'augmentation des dettes, SMM et les crédits Damane sur les filiales marocaines du Groupe.

4. Résultat net consolidé

Evolution du résultat net consolidé entre juin 2020 et juin 2021

En juin 2021, le résultat net de l'ensemble consolidé affiche une hausse et ressort à 169,9 MMAD contre 111,2 MMAD en juin 2020. Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles qui passe de 278,5 MMAD à 183,1 MMAD ;
- la baisse de 13,0 MMAD du résultat financier entre juin 2020 et juin 2021 ;
- l'amélioration de 28,7% l'impôt sur les bénéfices suite à la baisse du résulatt de SMI et Manub ;
- l'amélioration des impôts différés en raison du destockage des impôts de AGM, Managem et CTT grace à l'amélioration des cours.

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 184,9 MMAD au terme du premier semestre 2021.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre juin 2020 et juin 2021:

En MMAD	juin-20	juin-21	Var, %
MANAGEM INTERNATIONAL	24	34	40,9%
%RN consolidé	*24,3%*	*18,1%*	*0 pbs*
SMI	35	-58	<-100%
%RN consolidé	*36,0%*	*-31,3%*	*<-100%*
CTT	-23	1	>100,0%
%RN consolidé	*-23,3%*	*0,4%*	*>100,0%*
CMG	-68	-3	96,0%
%RN consolidé	*-69,2%*	*-1,5%*	*1 pbs*
MANUB	83	-30	<-100%
%RN consolidé	*83,9%*	*-16,2%*	*<-100%*
AGM	18	77	>100,0%
%RN consolidé	*18,0%*	*41,4%*	*>100,0%*
SOMIFER	33	45	38,6%
%RN consolidé	*33,0%*	*24,3%*	*0 pbs*
TECHSUB	6	3	-45,7%
%RN consolidé	*5,6%*	*1,6%*	*-1 pbs*
TRADIST	11	0	-99,7%
%RN consolidé	*11,2%*	*0,0%*	*-1 pbs*
MANADIST	0	0	-100,0%
%RN consolidé	*0,4%*	*0,0%*	*-1 pbs*
MANATRADE	9	2	-75,5%
%RN consolidé	*9,6%*	*1,2%*	*-1 pbs*
SAGHRO	0	0	-98,0%
%RN consolidé	*-0,1%*	*-0,1%*	*0 pbs*
REMINEX	21	-1	<-100%
%RN consolidé	*20,9%*	*-0,5%*	*<-100%*
MANAGOLD	52	5	-90,8%
%RN consolidé	*52,7%*	*2,6%*	*-1 pbs*
MANAGEM	23	13	-43,4%
%RN consolidé	*22,9%*	*6,9%*	*-1 pbs*
SAMINE	-6	-20	<-100%
%RN consolidé	*-5,8%*	*-10,7%*	*-1 pbs*
CMO	-20	1	>100,0%
%RN consolidé	*-20,4%*	*0,3%*	*>100,0%*
REG	-5	-7	-40,8%
%RN consolidé	*-5,1%*	*-3,8%*	*0 pbs*
DADES	1	1	-33,7%
%RN consolidé	*0,9%*	*0,3%*	*-1 pbs*
SMM	-48	-8	83,4%
%RN consolidé	*-48,7%*	*-4,3%*	*1 pbs*
MANACET	0	0	NA
%RN consolidé	*0,0%*	*0,0%*	*NA*
MANAGEM GABON	1	0	<-100%
%RN consolidé	*0,5%*	*-0,2%*	*<-100%*
CMD	0	0	NA
%RN consolidé	*0,0%*	*0,0%*	*NA*
LAMIKAL	0	133	NA
%RN consolidé	*0,0%*	*71,8%*	*NA*
LAMILU	0	0	NA
%RN consolidé	*0,0%*	*0,0%*	*NA*
MCM	-47	0	>100,0%
%RN consolidé	*-47,4%*	*0,0%*	*>100,0%*
MWGOLD	0	-1	NA
	0,0%	*-0,4%*	*NA*
MAWAHOLDING	0	-1	NA
Total	**98**	**186**	**88,6%**

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre juin 2020 et juin 2021

En juin 2021, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- SMI : la contribution de SMI passe de 35,4 MMAD à -58,1 MMAD suite à des difficultés opérationelles ;
- SOMIFER : la hausse de la contribution de SOMIFER au résultat net consolidé à 45,1 MMAD contre 32,5 MMAD en juin 2020 s'explique par l'amélioration des cours ;
- SAMINE : la baisse de la contribution de SAMINE provient essentiellement de l'impact de la baisse des cours ;
- LAMIKAL : la contribution de LAMIKAL passe de 0,0 MMAD en juin 2020 à 133,3 MMAD en juin 2021 en raison du démarrage de la production du projet.

IV.4.4. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2020 et juin 2021 :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
ACTIF			
Ecart d'acquisition	305	305	0,0%
Immobilisations incorporelles	2 219	2 240	0,9%
Immobilisations corporelles	5 786	6 459	11,6%
Immobilisations en droit d'usage	290	276	-5,0%
Immeubles de placement	9	9	-0,5%
Participations dans les entreprises associées*	120	255	>100,0%
Autres actifs financiers	313	313	0,1%
Instruments dérivés de couverture	-	-	*Ns*
Prêts et créances,net	*54*	*54*	0,5%
Actifs financiers disponibles à la vente	259	259	0,0%
Impôts différés actifs	231	188	-18,7%
Actif non courant	**9 274**	**10 045**	**8,3%**
Autres actifs financiers	2	-	NA
dont instruments dérivés de couverture	2	-	*NA*
Stocks et en cours	868	1 037	19,5%
Créances clients	977	1 172	19,9%
Autres débiteurs courants	1 623	1 974	21,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	918	1 135	23,7%
Actif courant	**4 388**	**5 319**	**21,2%**
Total actif	**13 662**	**15 363**	**12,5%**

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Passif			
Capital	999	999	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 657	1 657	0,0%
Réserves	1 265	2 131	68,5%
Ecarts de conversion	69	63	-8,4%
Résultat net part du groupe	225	185	-17,8%
Capitaux propres - part du groupe	**4 215**	**5 035**	**19,5%**
Intérêts mnoritaires	280	378	35,1%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**4 495**	**5 413**	**20,4%**
Provisions	115	106	-8,6%
Avantages du personnel	259	272	5,0%
Dettes financières non courantes	3 444	4 121	19,7%
dont instruments financiers dérivés	*450*	*197*	*NA*
dont dettes envers les établissements de crédit	*1 835*	*2 772*	*51,0%*
dont dettes représentées par un titre	*1 000*	*1 000*	*0,0%*
dont dettes liées aux contrat de location financement	-	-	*NA*
dont dettes liées aux contrat à droit d'usage	*159*	*151*	*-4,9%*
Impôts différés Passifs	33	32	-2,4%
Autres crédits non courants	0	0	-29,4%
Passif non courant	**3 852**	**4 531**	**17,6%**
Dettes financières courantes	3 213	2 671	-16,9%
dont instruments financiers dérivés	*3*	*4*	*20,8%*
dont dettes envers les établissements de crédit	*3 210*	*2 666*	*-17,0%*
Dettes fournisseurs courantes	797	1 450	81,8%
Autres créditeurs courants	1 305	1 299	-0,4%
Passif courant	**5 316**	**5 420**	**2,0%**
Total passif et capitaux propres	**13 662**	**15 363**	**12,5%**

Source : Managem

**Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur.*

1. Actif non courant

Evolution de l'actif non courant entre 2020 et juin 2021

En juin 2020, l'actif non courant se hisse à 10 044,6 MMAD, en hausse de 8,3% par rapport à l'exercice 2020. Cette évolution se justifie à la fois par :

- la hausse des immobilisations incorporelles de 21,0 MMAD en juin 2021 ;
- la hausse des immobilisations corporelles (+672,4 MMAD) passant de 5 786,1 MMAD en 2020 à 6 458,5 MMAD en juin 2021. Cette évolution est liée principalement au projets Tri-K et Soudan ;
- l'augmentation des participations dans les entreprises associées.

2. Actif courant

Evolution de l'actif courant entre 2020 et juin 2021

Au terme du premier semestre 2021, l'actif courant enregistre une hausse de 931,1 MMAD à fin juin 2021. Cette augmentation est liée à :

- la hausse des stocks et encours de 19,5% ;
- l'augmentation des créances clients qui passent de 977,4 MMAD à 1 172,0 MMAD ;
- la hausse des autres débiteurs courants de 351,7 MMAD ;
- la baisse du poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » qui passe de 917,9 MMAD en 2020 à 1 135,1 MMAD en juin 2021.

3. Capitaux propres consolidés

Evolution des capitaux propres consolidés entre 2020 et juin 2021

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé marquent une hausse de 20,4% à 5 412,8 MMAD (contre 4 494,6 MMAD en 2019). Ce repli s'explique par :

- la hausse des réserves qui passent de 1 264,6 MMAD en 2019 à 2 130,6 MMAD au terme du premier semestre 2021;
- la hausse des intérêts minoritaires de 98,2 MMAD.

4. Endettement financier net

Sur la période 2020– juin 2021, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
(+) Dettes financières non courantes	3 444	4 121	19,7%
dont instruments financiers dérivés	450	197	-56,1%
dont dettes envers les établissements de crédit	1 835	2 772	51,0%
dont dettes représentées par un titre	1 000	1 000	0,0%
dont dettes liées aux contrats de location financement	0	0	NA
dont dettes liées aux contrats à droit d'usage	159	151	-4,9%
(+) Dettes financières courantes	*3 213*	*2 671*	-16,9%
dont instruments financiers dérivés	*3*	*4*	20,8%
dont dettes envers les établissements de crédit	*3 210*	*2 666*	-17,0%
(+) Comptes d'associés créditeurs	124	734	>100,0%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	918	1 135	23,7%
(-) Comptes d'associés débiteurs	359	469	30,6%
Endettement financier net (1)	**5 504**	**5 922**	**7,6%**
Endettement financier net (hors CCA) (2)	**5 739**	**5 656**	**-1,4%**
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (3)	**4 495**	**5 413**	**20,4%**
Gearing (1)/(3)	**1,22x**	**1,09x**	**-0,1 pts**
Gearing (hors CCA) (2)/(3)	**1,28x**	**1,04x**	**-0,2 pts**
Ratio de couverture (intérêts et principal)*	**3,9x**	**0,8x**	**-3,1 pts**

Source : Managem
**Formule : Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles / (Charges d'intérêts + Remboursement d'emprunts)*
Les dettes représentées par un titre concernent les billets de trésorerie au 31/12/2020 et au 30/06/2021
Les instruments financiers comptabilisés au passif concernent les positions de couverture générant des pertes pour le Groupe Managem.

Evolution de l'endettement financier net entre 2020 et juin 2021

L'endettement financier net du Groupe Managem passe de 5 504,4 MMAD à 5 921,6 MMAD, soit une hausse de 7,6%. Ceci s'explique par :

- la hausse de 19,7% des dettes financières non courantes à 4 120,8 MMAD qui se justifie principalement par la hausse de 936,9 MMAD des dettes envers les établissements de crédit en raison des nouvelles dettes au niveau de SMM et des filiales marocaines ;
- la hausse de 610,0 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette évolution correspond essentiellement au CCA Al Mada et dividendes de SMI et Wanbao ;
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 109,8 MMAD. Cette hausse est due principalement à certaines participations de Managem International en Afrique ;
- la baisse de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 917,9 MMAD à 1 135,1 MMAD (hausse au niveau de Managold suite à l'opération de cession des participations Soudan à Wanbao, baisse de la trésorerie Manatrade et amélioration légère de la trésorerie de SMI).

En juin 2021, le gearing passe de 1,22x en 2020 à 1,09% en 2021.

Au terme du premier semestre 2021, le gearing consolidé (hors CCA) du Groupe marque une baisse et s'établit à 1,04x contre 1,28x en 2020. Cette évolution s'explique par la baisse de 1,4% de l'endettement financier net (hors CCA) à 5 656,3 MMAD, parallèlement à la hausse des capitaux propres de l'ensemble consolidé qui passent de 4 494,6 en 2020 à 5 412,8 MMAD en juin 2021.

5. Passif courant

Evolution du passif courant entre 2020 et juin 2021

Pour sa part, le passif courant enregistre une hausse de 2,0% à 5 419,7 MMAD en juin 2021 contre 5 315,5 MMAD en 2020. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la baisse de 16,9% des dettes courantes envers les établissements de crédit à 2 665,9 MMAD ;
- la hausse de 652,6 MMAD des dettes fournisseurs courantes à 1 450,0MMAD, principalement en raison de la hausse des dettes fournisseurs du projet Tri-K et Soudan.

6. Etude de l'équilibre financier

L'équilbre financier du Groupe Managem pour la période 2020 – juin 2021 est présenté ci-après :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Financement permanent	8 346	9 944	19,1%
Dont dettes financières auprès des établissements de crédit	*1 835*	*2 772*	*51,0%*
Dont dettes obligataires et billets de trésorerie	*1 000**	*1 000**	*0,0%*
Actif non courant	9 274	10 045	8,3%
Fonds de roulement	**-928**	**-101**	**89,1%**
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	3 111	3 715	19,4%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 978	2 015	1,9%
Besoin en fonds de roulement	**1 133**	**1 700**	**50,1%**
FR/BFR	-1	0	92,8%
Trésorerie nette	**-2 061**	**-1 801**	**12,6%**

Source : Managem
Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant
** 1 000 MMAD en billets de trésorerie*

Les retraitements concernant les comptes d'associés font ressortir une trésorerie nette différente de celle figurant au niveau du bilan.

Le tableau suivant présente l'impact des retraitements sur la trésorerie nette du Groupe Managem :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	918	1 135	23,7%
(-) Dettes financières courantes	3 213	2 671	-16,9%
Trésorerie nette bilan	**-2 296**	**-1 536**	**33,1%**
Impact des comptes d'associés	235	-265	<-100%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	**-2 061**	**-1 801**	**12,6%**

Source : Managem

Evolution de l'équilibre financier entre 2020 et juin 2021

Au terme du premier semestre 2021, le fonds de roulement s'établit à -101,0 MMAD, soit une hausse de 827,0 MMAD par rapport à 2020 qui se justifie par :

- la hausse de 1 597,3 MMAD du financement permanent qui est principalement liée à :
  - ✓ la hausse de 20,4% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 5 412 MMAD ;
  - ✓ la hausse des dettes financières non courantes de 676,9 MMAD.
- l'augmentation de 8,3% de l'actif non courant, dû essentiellement à la hausse des immobilisations corporelles de 672,4 MMAD.

Par ailleurs, le BFR marque une hausse de 50,1% sous l'effet de :

- l'évolution positive de l'actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs) qui passe de 3 110,5 MMAD en 2020 à 3 714,7 MMAD en juin 2021.
- l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à + 1,9%.

Ainsi, la trésorerie nette du Groupe Managem s'établit à -1 800,7 MMAD contre -2 060,6 MMAD en 2020.

7. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe Managem se présente comme suit sur la période 2020 – juin 2021 :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Résultat net part du groupe (1)	225	370	64,5%
Capitaux propres - part du groupe (2)	4 215	5 035	19,5%
Total bilan (3)	13 662	15 363	12,5%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	**5,3%**	**7,3%**	**2,0 pts**
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	**1,6%**	**2,4%**	**0,8 pts**

Source : Managem
* Le *résultat net part du groupe est annualisé en multipliant par 2*

Evolution de la rentabilité entre 2020 et juin 2021

Le ROE du groupe Managem enregistre une hausse (+2,0 points) pour atteindre 7,3% en juin 2020. Le ROA s'établit quant à lui à 2,4%, soit une hausse de 0,8 points par rapport à 2020.

8. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2020 – juin 2021 se détaille comme suit :

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	**1 277**	**1 604**	**25,6%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	*918*	*1 135*	*23,7%*
Comptes d'associés débiteurs	*359*	*469*	*30,6%*
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	**3 338**	**3 405**	**2,0%**
Trésorerie passif	*3 213*	*2 671*	*-16,9%*
Comptes d'associés créditeurs	*124*	*734*	*>100,0%*
Passif courant* (C)	**1 978**	**2 015**	**1,9%**
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	**24,0%**	**29,6%**	**5,6 pts**
Créances de l'actif courant** (D)	2 241	2 678	19,5%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	**42,2%**	**49,4%**	**7,2 pts**
Actif courant*** (E)	3 111	3 715	19,4%
Liquidité générale (E)/(B+C)	**58,5%**	**68,5%**	**10,0 pts**

Source : Managem
(*) Hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs
(**) Clients et autres créances
(***) Hors trésorerie et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2020 et juin 2021

Entre 2019 et juin 2020, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une hausse de 5,6 points à 29,6% sous l'effet de :
  - ✓ la hausse de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+217,2 MMAD) conjuguée à une hausse des comptes d'associés débiteurs (+109,8 MMAD) ;
  - ✓ la baisse de la trésorerie passif (-542,8 MMAD) conjugué à une hausse des comptes d'associés créditeurs (+610,0 MMAD) ;
  - ✓ l'augmentation du passif courant qui passe de 1 978,0 MMAD en 2019 à 2 014,9 MMAD en juin 2021.
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 49,4%, en hausse de 7,2 point due à :
  - ✓ la progression de 19,5% des créances de l'actif courant ;
  - ✓ la baisse de la trésorerie passif (-542,8 MMAD) conjuguée à la hausse des comptes d'associés créditeurs (+610,0 MMAD) ;
  - ✓ l'augmentation du passif courant (+36,9 MMAD).
- le ratio de liquidité générale enregistre également une hausse de 10,0 point à 68,5% qui se justifie par :
  - ✓ l'évolution de l'actif courant (+604,1 MMAD) ;
  - ✓ la baisse de 16,9% de la trésorerie passif
  - ✓ la hausse des comptes d'associés créditeurs (+610,0 MMAD) ;
  - ✓ l'augmentation du passif courant (+36,9 MMAD).

IV.4.5. Analyse du tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre juin 2020 et juin 2021 :

En MMAD	juin-20	juin-21	Var. %
Résultat net de l'ensemble consolidé	111	170	52,7%
Ajustements pour			NA
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	581	631	8,7%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	6	-3	<-100%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-1	-0	87,5%
Produits des dividendes	-	-	NA
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-	-133	NA
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	**697**	**664**	**-4,7%**
Elimination de la charge d'impôts	90	56	-37,7%
Elimination du coût de l'endettement financier net	107	140	31,8%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	**894**	**861**	**-3,7%**
Incidence de la variation du BFR	-23	-545	<-100%
Impôts différés	-	-	NA
Impôts payés	-48	-34	28,6%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	**823**	**282**	**-65,8%**
Incidence des variations de périmètre	-0	-0	<-100%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 426	-1 333	6,5%
Acquisition d'actifs financiers	-	-0	NA
Variation des autres actifs financiers	-1	-0	79,7%
Subventions d'investissement reçues			NA
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	64	0	-99,8%
Cessions d'actifs financiers	-	-	NA
Dividendes reçus	-	-	NA
Intérêts financiers versés	-106	-140	-31,8%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	**-1 470**	**-1 474**	**-0,3%**
Augmentation de capital	-	-	NA
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-	NA
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	540	NA
Emission de nouveaux emprunts	340	1 028	>100,0%
Remboursement d'emprunts	-117	-207	-76,4%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-	NA
Remboursement de location financement	36	-8	<-100%
Autres flux liés aux opération de financement	-	-	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-	-	NA
Dividendes payés aux minoritaires	-	-16	NA
Variation des comptes courants associés	509	504	-1,1%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	**767**	**1 840**	**>100,0%**
Incidence de la variation des taux de change	5	2	-63,3%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	NA
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	**125**	**650**	**>100,0%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-1 576	-2 038	-29,3%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	**-1 451**	**-1 387**	**4,4%**

Source : Managem

*Ce montant de Trésorerie et équivalents de trésorerie n'est pas en lecture directe au niveau du bilan dans la mesure où la Trésorerie- Passif est comprise dans les dettes courantes envers les établissements de crédit.

Evolution des flux de trésorerie entre 2020 et juin 2021

En juin 2021, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de 65,8% et s'établit à 281,9 MMAD. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la hausse de 52,7% du résultat net de l'ensemble du groupe ;
- la baisse de 3,7% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financiet net avant impôts ;

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la baisse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles qui passent de -1 425,8 MMAD en juin 2020 à -1 333,0 MMAD en juin 2021. Cette baisse est due à la non reconduction de l'opération de cession du raise boring de Techsub.

Enfin, les flux de financement s'établissent à 1 840,5 MMAD contre 766,9 en juin 2020. La variation du poste « émission de nouveaux emprunts », dont le montant s'établit à 1 028,3 MMAD correspond à la souscription d'emprunts par SMM et crédit Damane[50].

[50] Dispositif mis en place par l'Etat et les banques pour faire face à la pandémie et qui permet de lever de la dette à un taux préférentiel, le prêt étant garanti par la CCG.

IV.4.6. Analyse des engagements hors bilan

En MMAD	2020	juin-21	Var. %
Avals, cautions et garanties données	96	98	1,7%
Autres engagements donnés	3	3	13,7%
Total engagements donnés	**99**	**101**	**2,1%**
Avals, cautions et garanties reçus	57	94	65,1%
Autres engagements reçus	0	0	NA
Total engagements reçus	**57**	**94**	**65,1%**

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2020 et juin 2021

En juin 2021, les engagements donnés s'élèvent à 101,1 MMAD, en hausse de 2,1% par rapport à 2020.

Les engagements reçus enregistrent une hausse et passent de 57,0 MMAD en 2020 à 94,1 MMAD en juin 2021. Il s'agit principalement des avals et cautions reçus des fournisseurs projets.

V. INDICATEURS TRIMESTRIELS AU 3EME TRIMESTRE 2021

Avertissement

Les indicateurs trimestriels au 30/09/2021 n'ont pas fait l'objet d'une revue par les commissaires aux comptes

En MMAD	T3 2020	T3 2021	Fin septembre 2020	Fin septembre 2021
Chiffre d'affaires	1 146	2 086	3 525	5 097
Investissements	288	352	1 651	1 685

Source : Managem

Le chiffre d'affaires à fin septembre 2021 s'établit à 5 097 MMAD en progression de 45% par rapport à la même période de l'année précédente.

Le chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2021 s'établit à 2 086 MMAD en progression de 82% par rapport au 3ème trimestre de l'année précédente. La contribution de l'or de Tri-K dans le chiffre d'affaires du 3ème trimestre est de l'ordre de 36%.

Le troisième trimestre de 2021 a été marqué par :

- La production et la commercialisation de l'or de la mine de Tri-K en Guinée ;
- La consolidation de la production du cuivre ayant permis de capter la tendance haussière des cours ;
- Un recul de la production de l'argent de SMI et de la production de l'or de la mine de Gabgaba au Soudan.

Les investissements réalisés à fin septembre 2021 s'établissent à 1 685 MMAD, ils se situent au même niveau que ceux réalisés à la même période de l'année dernière.

L'endettement net consolidé s'établit à 5 668 MMAD, en hausse de 166 MMAD par rapport à fin 2020, marqué par le maintien de l'effort d'investissement du Groupe pour accompagner les projets de développement en Afrique.

PARTIE IV. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. PERSPECTIVES SUR LE MARCHE INTERNATIONAL DES MATIERES PREMIERES MINERALES[51]

I.1. Perspectives sur l'offre et la demande

Métaux de base

Selon le rapport « Commodity Markets Outlook » de la Banque Mondiale réalisé en Avril 2021, l'indice des prix des métaux de base a augmenté de 16% au T1 2021 (comparativement au T1 2020). Les prix des métaux en mars 2021 étaient près de 70 % plus élevés que leurs valeurs en forte baisse d'avril 2020, les prix du cuivre, de l'étain et des minerais de fer atteignant leur maximum sur une période de dix ans.

Les prix ont été stimulés par une forte demande en Chine, la reprise économique mondiale en cours, les perturbations de l'offre et la baisse du dollar américain plus faible. En 2021, les prix des métaux devraient être en moyenne 30 % plus élevés qu'en 2020 avant de se tasser en 2022.

La revue à la hausse de ces perspectives pourrait résulter de lancement de nouveaux programmes de relance et d'une intensification de la décarbonisation. Les éléments qui pourraient porter les prévisions des prix à la baisse seraient une résurgence des infections COVID-19 et un retrait plus tôt que prévu des mesures de relance en Chine.

En 2021, les tendances pour les principaux métaux de base se présentent comme suit :

- **Cuivre** : La demande de cuivre devrait bénéficier de la transition énergétique, notamment pour les véhicules électriques et la production d'énergie renouvelable. Du côté de l'offre la baisse des stocks et les menaces de grève au Chili et au Pérou ont augmenté les risques liés à la production ainsi que les risques liés à l'augmentation des prix.

  De nouveaux projets majeurs et des expansions devraient être mis en service au cours des prochaines années au Chili, République démocratique du Congo, Indonésie, Mongolie, Panama et Pérou. Les prix du cuivre devraient être en moyenne 38 % plus élevés en 2021 par rapport à l'année dernière. Toutefois, ils devraient chuter de 12 % en 2022 étant données les nouvelles sources d'approvisionnements. ;
- **Zinc** : Les prix devraient augmenter de 19 pour cent en 2021, avant de chuter de 11 % en 2022, en raison de la hausse de la production et de la diminution de la demande chinoise suite à la réduction des mesures de relance. Il existe encore des risques de hausse à court terme, dont le projet de loi sur les dépenses d'infrastructure de 2 000 milliards de dollars aux États-Unis et la transition énergétique mondiale vers une croissance verte qui soutiendra les prix dans l'ensemble du complexe des métaux, en particulier l'aluminium, le cuivre et le nickel. Les principaux risques de baisse sont la recrudescence des épidémies de COVID-19, aggravée par l'émergence de nouvelles variantes ou l'hésitation à se faire vacciner, et une modération plus rapide que prévu de la stimulation de la relance et du crédit chinois.
- **Plomb** : La production de plomb raffiné a été soutenue par une augmentation du recyclage des batteries : les anciennes batteries ont été remplacées (et recyclées) en raison des conditions climatiques difficiles et en raison de la non-utilisation suite aux restrictions. Les prix ont également été soutenus par les fermetures d'approvisionnement liées à la COVID-19, notamment en Amérique latine. Les prix du plomb devraient augmenter de 7 % en 2021, avant de diminuer en 2022.

Métaux précieux

Selon la même source, L'indice des métaux précieux de la Banque mondiale a chuté de 2 pour cent au cours du premier trimestre 2021 comparé au T1 2020, sous l'effet d'une baisse des prix de l'or et d'un effondrement de la demande de d'investissement en raison de la hausse des taux d'intérêt à long terme.

En revanche, les prix de l'argent et du platine ont enregistré des gains importants, reflétant la reprise en cours de la demande industrielle et des perturbations de l'offre.

[51] Banque mondiale : Commodity Markets Outlook 2021

Les prix de l'argent et du platine devraient continuer à surperformer l'or en 2021, étant donné l'utilisation plus large de ces métaux dans l'industrie. Les prix des métaux précieux devraient baisser en 2022, en raison de la baisse de la demande d'investissement. Toutefois, des prévisions inflationnistes plus élevées pourraient augmenter les prix, tandis qu'une résurgence inattendue du dollar américain et l'intensification des ventes de valeurs refuges pourraient exercer une pression à la baisse.

En 2021, les tendances pour les principaux métaux précieux se présentent comme suit :

- **Or** : La demande physique se redresse après une baisse importante en 2020, mais reste bien en deçà des niveaux pré-pandémiques. Du côté de, la production minière rebondit après la COVID-19 et devrait se développer jusqu'en 2022, les prix étant bien supérieurs aux coûts de production. Les prix de l'or devraient baisser en moyenne de 4 pour cent de moins en 2021, puis diminuer encore en 2022.
- **Argent** : Les prix de l'argent devraient augmenter d'environ 22 % en 2021, mais baisser en 2022, car l'argent est confronté à des vents contraires similaires à ceux de l'or (hausse des rendements) et à une substitution dans les applications industrielles.

II. PERSPECTIVES DU SECTEUR MINIER MAROCAIN

Le secteur minier Marocain devrait connaître un développement soutenu compte tenu de l'engagement des pouvoirs publics et des opérateurs privés pour intensifier l'exploration et améliorer les réserves.

II.1. Stratégie minière nationale[52]

Au vu de l'importance du secteur minier dans l'économie nationale en termes de contribution dans le PIB, dans les exportations et dans le développement régional et rural, les pouvoirs publics ont adopté une stratégie minière nationale qui vise à :

- tripler le chiffre d'affaires du secteur avec pour objectif de le porter à 15 milliards de dirhams à l'horizon 2025 ;
- décupler les investissements consacrés à l'exploration et à la prospection pour atteindre 4 milliards de dirhams ;
- doubler le nombre actuels d'emplois directs à 30 000 emplois.

Dans ce cadre, une nouvelle loi a été adoptée en juillet 2015 afin de moderniser la réglementation inhérente à l'activité minière dans l'objectif de renforcer le développement de l'exploration et de la recheche minière, en vue de découvrir de nouveaux gisements tout en assurant une croissance durable à l'industrie minière nationale.

La promulgation de cette loi s'inscrit parmi les réformes et mesures prises pour rehausser les performances du secteur minier et assurer une attractivité des investissements nationaux et étrangers.

Les principales mesures introduites par cette loi portent sur :

- l'extension du champ d'application de la législation minière à d'autres substances minérales à usage industriel telles que la calcite, le feldspath, la magnésite, la perlite à l'exception des matériaux de construction et de génie civil ;
- l'introduction de l'autorisation de prospection offrant aux entreprises minières la possibilité d'opérer sur des zones de grandes superficies allant de 100 à 600 km² et pouvant atteindre 2 400 km² ;
- l'extension du titre minier à l'ensemble des produits de mines au lieu d'une catégorie déterminée comme il est pratiqué dans l'ancienne réglementation ;
- l'introduction de nouvelles autorisations pour l'exploitation des cavités souterraines destinées au stockage du gaz naturel et pour l'exploitation des haldes et terrils ;

[52]Ministère de l'Energie, des Mines et de l'Environnement

- l'extension de la durée de validité de la licence d'exploitation de mines et son renouvellement jusqu'à épuisement des réserves ;
- l'introduction des dispositions relatives à l'étude d'impact sur l'environnement et du plan d'abandon pour protéger l'environnement et assurer un développement durable.

II.2. Développement des capacités de production et de valorisation minières

Dans le cadre du développement du secteur minier et plus particulièrement de l'infrastructure minière, les pouvoirs publics, par l'intermédiaire de l'ONHYM, ont adopté une stratégie visant le renforcement des partenariats public-privé. Entre 2015 et 2016, plusieurs projets ont été programmés, dont l'ONHYM est l'un des initiateurs, dans le cadre de la phase recherche et d'exploration pour partager le risque avec les investisseurs privés et, par conséquent, encourager leurs investissements dans le secteur. Managem est toujours en phase d'exploration préliminaire par rapport au permis Zrahini.

II.3. Promotion des mines

La politique de promotion adoptée par l'ONHYM vise essentiellement à associer davantage les opérateurs privés nationaux et étrangers dans la recherche et le développement de gîtes miniers.

Disposant d'un patrimoine minier sur lequel d'importants travaux de reconnaissance ont été menés, l'ONHYM est ouvert à toute association dans le cadre de partenariats avec des opérateurs nationaux ou internationaux en vue de découvrir et/ou de développer des gîtes miniers économiquement exploitables.

Ainsi, des associations d'exploration minière sont en cours sur des régions prometteuses avec des opérateurs nationaux et internationaux.

Par ailleurs, l'ONHYM cède au secteur privé dans le cadre d'appels d'offres internationaux les prospects qu'il met en évidence en vue de leur développement et de leur exploitation.

III. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DE MANAGEM

La stratégie de Managem traduit la volonté de développement du Groupe à travers trois axes :

- L'amélioration pérenne de la rentabilité des exploitations existantes, à travers l'augmentation de l'utilisation des nouvelles technologies et du recours à l'innovation et la R&D pour améliorer la performance opérationnelle, ainsi qu'à travers un programme d'excellence opérationnelle lancé fin 2019 qui vise une transformation à grande échelle, profondément ancrée dans l'organisation et qui a déjà permis de générer un portefeuille d'initiatives avec des gains d'environ 350 MMAD ;
- La croissance organique et externe, dans les métiers où le groupe a un réel avantage compétitif, notamment dans la production de l'or en Afrique subsaharienne, du cuivre, d'argent et du cobalt au Maroc ;
- L'élargissement du portefeuille de produits, notamment vers des substances à haute valeur ajoutée, en se développant à la fois dans la production primaire et le recyclage des batteries électriques.

A cet effet, Managem poursuit son plan ambitieux de croissance en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or :** l'objectif de Managem est d'atteindre une taille critique de production d'or en Afrique subsaharienne de 6 tonnes d'or (200 000 onces) à l'horizon 2022. La déclinaison se fait, d'abord, par la croissance organique à travers la mise en exploitation du gisement d'or au soudan qui a atteint une capacité de production de 2 tonnes de métal (70 000 onces). Mais également à travers le partenariat stratégique conclu avec la société Wanbao et qui vise un développement plus important à moyen terme au Soudan. La stratégie Or du groupe se concrétise aussi par le prochain démarrage du projet aurifère Tri-K en Guinée, résultat d'une opération M&A effectuée en 2016, et de la réalisation d'une étude de faisabilité bancable qui a révélé un potentiel de production d'or à partir de 2021 de 3 à 4 tonnes selon les années (120 000 oz en moyenne) sur une durée de vie de 9 ans ;

- **Cuivre :** Managem dispose d'un actif minier cuprifère important. Le groupe a finalisé l'étude de faisabilité du projet Tizert, avec comme objectif principal de démarrer une grande exploitation minière de grande taille permettant de doubler la production actuelle du groupe dans ce métal. Les options d'optimisations additionnelles de l'étude de faisabilité sont en cours d'étude avant de démarrer la construction du projet.
- **Cobalt :** Compte tenu des perspectives très prometteuses de ce métal stratégique et afin de renforcer sa proposition de valeur, la stratégie adoptée pour la filière Cobalt vise à assoir un nouveau business model pour le Groupe notamment :
  - ✓ au niveau de la métallurgie, quantifier les investissements nécessaires et les performances techniques pour la production de Cobalt de haute pureté ;
  - ✓ au niveau du feed, construire une perspective de 10 ans de ressources et identifier les options de croissance des volumes en provenance de la mine de Pumpi en RDC ou à travers le recyclage.
- **Zinc et plomb** : L'objectif du groupe est de consolider les productions des mines polymétalliques actuelles et d'améliorer leurs marges opérationnelles et financières ;
- **Autres** : Managem mène des due-diligence techniques sur un bon nombre de projets permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

Managem compte poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance au Maroc et à l'international et vise le développement d'un portefeuille équilibré et diversifié.

III.1. Projets à l'international développés par Managem

Managem ambitionne de devenir un leader régional diversifié avec une croissance rentable et durable, et ce, en développant les bons actifs dans les bonnes commodités ciblées par le Groupe.

Afin d'atteindre cet objectif, Managem réalise son développement à l'international à un rythme soutenu en nouant des partenariats stratégiques avec des termes pouvant varier d'un projet à un autre.

La stratégie pour l'activité Or en Afrique subsaharienne s'appuie sur le renforcement des acquis du Groupe et l'évaluation des potentialités aurifères des pays Africains.

L'objectif est de positionner le Groupe Managem parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique en atteignant une taille de production d'à peu près de 200 000 oz/an.

Le Groupe a d'ores et déjà concrétisé une acquisition intéressante en Guinée Conakry, avec le développement du projet TRI-K, dont l'acquisition a été réalisée fin 2016.

Le Projet TRI-K consiste en l'exploitation d'un gisement aurifère dans la préfecture de Mandiana en Guinée. Il a été initialement développé par la société Avocet Mining ayant investi plus de 39 MUSD en recherche jusqu'au stade de la faisabilité.

Managem a livré, conformément à ses engagements, l'étude de faisabilité en 2018 qui confirme plus d'1 Million d'onces de réserves et prévoit une production de 120.000 oz à partir du 2ème semestre 2021 sur une durée de vie de 9 années. Le projet a commencé à produire en juin 2021.

Par ailleurs, la stratégie aurifère du groupe se dessine également à travers les projets au Soudan, où il a été lancé une extension en 2019 pour atteindre une production de 2,5 T en 2021 ;

Enfin, des recherches de cibles pour des projets avancés se poursuivent.

III.2. Investissements prévisionnels du Groupe Managem

III.2.1. Investissements antérieurs

Le tableau suivant présente l'analyse des écarts entre les investissements 2020r et 2020e :

EN MMAD	2020e	2020r	Ecart en valeur
CTT	200	223	23
CMG	180	148	-32
AGM	153	137	-16
SMI	201	170	-31
SAMINE	33	31	-2
SOMIFER	60	61	1
CMO	40	39	-1
Manub & MCM & Neigeim	319	245	-74
Managem SA et Managem International	38	17	-21
Managem Gabon (Etéké)	5	4	-1
SMM (Tri-K)	1 290	1 139	-151
Pumpi	151		-151
Sociétés Services Maroc / Autres	137	30	-107
Total Investissements	**2 807**	**2 244**	**-563**

Source : Managem

EN MMAD	2020e	2020r	Ecart en valeur
Investissements physiques, social, SI, etc.	286	291	5
Recherche	144	230	86
Infrastructure	294	347	53
Nouveaux projets	2 084	1 376	-708
Total	**2 807**	**2 244**	**-563**

Source : Managem

Entre le 2020e et le 2020r, les principaux écarts s'expliquent comme suit :

- SMI : un écart des investissements de 31 MMAD, expliqué par un appel de fonds auquel les partenaires n'ont pas répondu ;
- Manub & MCM & Neigeim : une baisse de 74 MMAD qui s'explique principalement par le décalage du planning d'investissement en raison de la pandémie de la Covid 19 ;
- SMM (Tri-K) : un écart de 151 MMAD suite à un décalage dans le projet, lié à la pandémie de Covid 19 ;

L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé.

III.2.2. Investissements actualisés[53]

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2020r-2022p

En MMAD	2020r	2021e	2022p	Var. 21/20	Var. 22/21
CTT	223	203	219	-8,9%	7,7%
CMG	148	190	191	28,5%	0,9%
AGM	137	273	1 205	99,7%	341,8%
SMI	170	260	237	52,9%	-9,1%
SAMINE	31	10	2	-66,9%	-85,4%
SOMIFER	61	72	68	18,1%	-5,0%
CMO	39	34	28	-13,1%	-17,0%
Manub & MCM & Neigeim	245	546	315	123,3%	-42,3%
Managem SA et Managem International	17	22	13	26,4%	-39,8%
Managem Gabon (Etéké)	4	3	3	-17,2%	0,0%
SMM (Tri-K) - Autres Stés Guinée	1 139	894	159	-21,6%	-82,2%
Pumpi					
Sociétés Services Maroc / Autres	30	85	50	183,6%	-41,2%
Total Investissements	**2 244**	**2 592**	**2 490**	**15,5%**	**-3,9%**

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2020r-2022p :

En MMAD	2020r	2021e	2022p	Var. 21/20	Var. 22/21
Investissements physiques, social, SI, etc.	291	475	391	63,2%	-17,8%
Recherche	230	431	401	87,4%	-7,1%
Infrastructure	347	345	364	-0,5%	5,3%
Nouveaux projets	1376	1 340	1 335	-2,6%	-0,3%
Total	**2 244**	**2 592**	**2 490**	**15,5%**	**-3,9%**

Source : Managem

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2020r-2022p :

En MMAD	2020r	2021e	2022p	Var. 21/20	Var. 22/21
Nouveaux projets au Maroc	**93**	**211**	**1 143**	126,4%	441,7%
Tizert	80	204	1 136	154,5%	456,6%
Croissance organique des Sociétés au Maroc*					
dont SMI					
Autres projets	13	7	7	-46,9%	1,4%
Nouveaux projets à l'étranger	**1 282**	**1 129**	**192**	**-12,0%**	**-83,0%**
TRI-K	1 140	793		-30,4%	-100,0%
Extension MANUB	138	273	87	98,3%	-68,3%
Pumpi					
Autres projets	5	62	106	1149,5%	69,1%
Total Investissements	**1 376**	**1 340**	**1 335**	**-2,6%**	**-0,3%**

Source : Managem

Entre le 2021p affiché au niveau du dernier dossier d'information visé et le 2021e du présent document de référence, les principaux écarts s'expliquent comme suit :

- l'effet de décalage du cash out TRIK encours de finalisation en 2021 ;

[53] L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé. Les prévisions antérieures ne sont plus d'actualité

- le renforcement des investissements au Soudan (les différentes Extensions , Exploration, Etudes nouvelle extension) qui n'étaient pas prévus sur le plan initial ;
- la baisse des investissements à AKKA suite au décalage de réalisation Tizert.

En 2021, il sera procédé à :

- la finalisation de la construction du projet Tri-K ;
- la poursuite de l'investissement en exploration et certification et complément de l'Etude de faisabilité du projet Tizert ainsi que les dépenses préalables au démarrage de la construction ;
- l'avancement du projet d'extension des activités au Soudan ;
- les travaux relatifs au programme d'exploration green field pour mettre en évidence de nouvelles découvertes d'Or, d'Argent et et de Cuivre.

Entre le 2022p affiché au niveau du dernier dossier d'information visé et le 2022[p] du présent document de référence, les principaux écarts s'expliquent principalement par un plan de développement plus important en exploration suite au récent partenariat au niveau du Soudan (Manub, MCM , Nigeim).

En 2022, il sera procédé à :

- la réalisation des travaux d'extension de Tri-K ;
- le démarrage de la construction du projet Tizert[54] ;
- la poursuite des l'investissement en extension au niveau du Soudan.

[54] Le projet Tizert a été décalé de 2021 à 2022

III.2.3. Nouveaux investissements

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2022p-2023p :

En MMAD	2022p	2023p	Var. 23/22
CTT	219	209	-4,4%
CMG	191	152	-20,5%
AGM	1 205	1 817	50,7%
SMI	237	201	-14,9%
SAMINE	2	2	0,0%
SOMIFER	68	35	-49,3%
CMO	28	26	-9,4%
Manub & MCM & Neigeim	315	1 448	359,7%
Managem SA et Managem International	13	13	0,0%
Managem Gabon (Eteké)	3	3	0,0%
SMM (Tri-K)	159	211	32,7%
Pumpi			
Sociétés Services Maroc / Autres	50	46	-7,8%
Total Investissements	**2 490**	**4 163**	**67,1%**

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2022p-2023p :

En MMAD	2022p	2023p	Var. 23/22
Investissements physiques, social, SI, etc.	391	319	-18,4%
Recherche	401	364	-9,1%
Infrastructure	364	343	-5,7%
Nouveaux projets	1 335	3 137	134,9%
Total	**2 490**	**4 163**	**67,2%**

Source : Managem

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2022p-2023p :

En MMAD	2022p	2023p	Var. 23/22
Nouveaux projets au Maroc	**1 143**	**1 772**	441,7%
Tizert	1 136	1 765	456,6%
Croissance organique des Sociétés au Maroc*			
dont SMI			
Autres projets	7	7	1,4%
Nouveaux projets à l'étranger	**192**	**1 365**	**-83,0%**
TRI-K		43	-100,0%
Extension MANUB	87	1 200	-68,3%
Pumpi			
Autres projets	106	122	69,1%
Total Investissements	**1 335**	**3 137**	**-0,3%**

Source : Managem
**La croissance organique des sociétés au Maroc intègre les projets du Groupe qui ne font pas appel à des partenariats ou à des nouvelles acquisitions. Le développement du cuivre sur plusieurs années rentre dans le cadre de la croissance organique (acquisition de permis, élargissement des ressources, création de nouvelles sociétés, ouverture de nouvelles mines, etc.).*

En 2022, il sera procédé à :

- La Construction du projet Tizert ;
- La réalisation de l'étude de faisabilité et de certification du projet or au Soudan EDF du nouveau projet Or au Soudan ;
- La poursuite des investissements d'exploration green field.

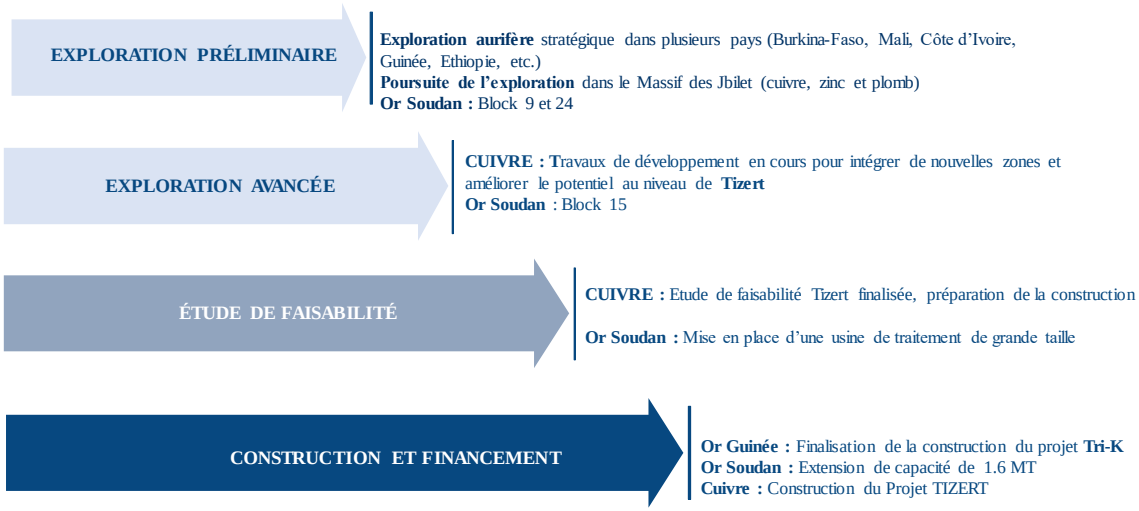
En 2023, il sera procédé à :

- Le démarrage de l'extension du projet Tri-K ;
- la poursuite des travaux de constructions du projet Tizert ;
- le démarrage des travaux de construction du nouveau projet Or Soudan (3Mt).

III.3. Présentation des principaux projets d'investissement menés par le Groupe Managem

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger au 30 juin 2021 :

Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

Activité Or

Projet ETEKE

Le permis de recherche Eteké, situé au Gabon, a bénéficié de plus de 54 000 m de sondages carottés. Différentes options sont à l'étude pour le BP de développement du projet en parallèle à la négociation d'une convention minière. Managem est entrain de pousser les études pour améliorer les ressources :

Caractéristiques	Données
Localisation	Gabon
Superficie	1 408 Km²
Ressources minérales	5,6 M Tonnes d'or
Réserves	2,2 M Tonnes
Calendrier du projet	▪ T1-2019 ✓ Lancement de l'étude de pré-faisabilité .

Source : Managem

Activité Cuivre

Tizert

Il s'agit d'un projet de grande envergure qui redimensionnera l'activité Cuivre du Groupe Managem. En 2018 un Trade-Off a été réalisé par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale.

Caractéristiques	Données
Localisation	Maroc
Ressources géologiques	881 000 Tonnes
Calendrier du projet[55]	▪ T4-2018 ✓ trade-off du projet réalisé. ▪ S1-2019 ✓ lancement de l'étude de faisabilité. ▪ T4- 2020 ✓ Finalisation de l'étude de faisabilité ▪ T1-2022 ✓ Démarrage de la construction

Source : Managem

Activité Cobalt

Projet Pumpi

Managem détient une part minoritaire de 20% dans le projet Pumpi dont la production de cathodes de cuivre a démarré en septembre 2020 et la production de Cobalt a démarré au T1 2021.

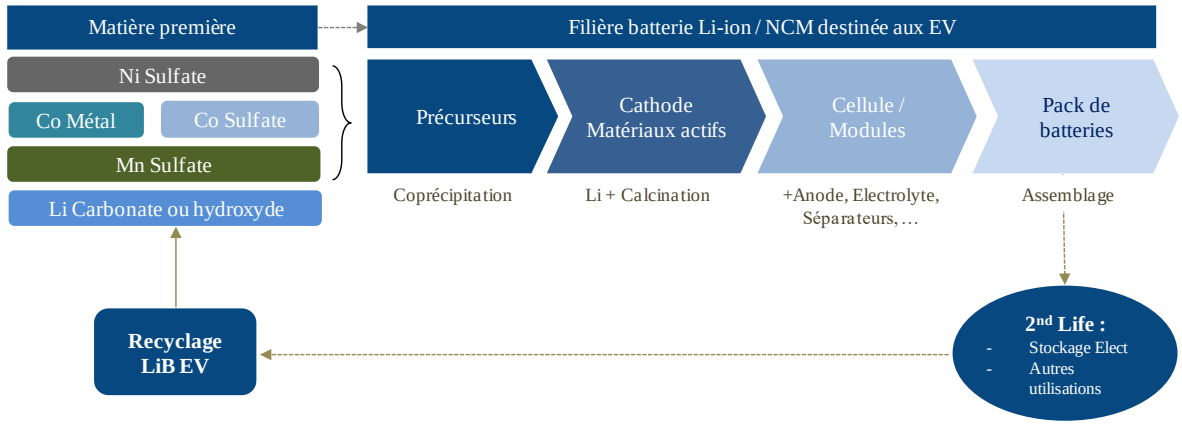
Caractéristiques	Données
Localisation	République Démocratique du Congo
Ressources minérales	778 118 T de cuivre métal 148 499 T de Cobalt métal
Réserves	560 535 T de cuivre métal 104 600 T de Cobalt métal
Investissement	583 MUSD
Production ciblée	45 000 T de cuivre métal / an 5 000 T de Cobalt / an
Calendrier du projet	▪ S2-2018 ✓ finalisation de l'étude de faisabilité ; ▪ 2019 ✓ Financement et démarrage de la construction. ▪ T4-2020 ✓ Démarrage de la production de cathode de Cuivre ▪ T1-2021 ✓ Démarrage de la production de Cobalt

Source : Managem

Par ailleurs pour le Cobalt, le Groupe entame une stratégie orientée vers des métiers à forte valeur ajoutée. L'objectif est d'accéder au marché de la batterie tout en sécurisant le feed de la matière première et les débouchés.

[55] En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement est lié à l'importance du projet qui nécessitera un financement externe. Par conséquent, certaines études telles que la certification des ressources et des réserves, ont été externalisées ce qui nécessite des travaux complémentaires

Chaine de valeur de la filière batterie



Source : Managem

IV. PREVISIONS CHIFFREES ANTERIERURES

Managem n'a pas fournis de prévisions chiffrées (hormis les investissements) ni au niveau du document de référence relatif à l'exercice 2018 et au premier semestre 2019, ni à travers sa communication financière.

PARTIE V. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A partir de 2006, les filiales de Managem ont constitué des provisions mathématiques maladies professionnelles pour couvrir leur responsabilité civile envers le personnel victime de maladies professionnelles pendant la période non couverte (2003 à 2006) en prévision des indemnités potentielles à verser au titre des décisions judiciaires qui risquent d'être prononcées dans les dossiers déclarés par les salariés entre 2003 et 2006, période pendant laquelle le Groupe Managem ne disposait pas d'une garantie assurance couvrant la maladie professionnelle. Cette provision est actualisée à chaque exercice.

A compter du 1er janvier 2007, Managem et l'ensemble de ses filiales ont souscrit une police d'assurance garantissant le risque maladies professionnelles. Cette couverture assurance est reconduite tacitement tous les ans et est toujours en vigueur en 2021.

A l'exception de ce qui précède, et à la veille de la présente opération, il n'existe aucun autre fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Managem.

PARTIE VI. FACTEURS DE RISQUE

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est exposé à un certain nombre de risque, tels que détaillés ci-dessous :

I. RISQUES LIES AUX VARIATIONS DES COURS DES MATIERES PREMIERES

Du fait de l'activité de Managem, ses ventes sont conditionnées par des cours fixés sur les marchés internationaux. Son chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations de cours de matières premières à la hausse comme à la baisse.

Pour limiter les risques de fluctuation liés aux variations des cours de matières premières, Managem peut avoir recours aux instruments de couverture pour les produits qu'elle commercialise. La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (zinc, plomb, cuivre, argent et or) déterminées en fonction d'un planning de production. Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Le plan de développement de Managem tient compte de ce risque et a comme principal objectif, une diversification des produits vendus, en se focalisant sur des produits dont le facteur de résistance est très élevé (métaux précieux) et des produits présentant des fondamentaux très porteurs sur le moyen et long terme (cuivre, cobalt, zinc, etc.).

A noter la résilience de Managem face aux variations des cours de matières premières, vu la compétitivité de ses « cash-cost ». En effet, les « cash-cost » des différents produits de Managem sont bien positionnés par rapport à la concurrence.

II. RISQUE DE PRIX COUVERTS

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

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

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

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

III. RISQUE DE CHANGE

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

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée. L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

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

Les ventes réalisées par Managem à l'export sont pour la plupart libellées en dollars et dans une moindre mesure en Euros. De ce fait, le chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations du taux de change.

Pour limiter le risque de change, Managem a recours à des contrats de couverture de risque de change. Il est à noter que ce risque pourrait être atténué par la corrélation négative existante entre le dollar et les cours de matières premières.

IV. RISQUES LIES AUX RESSOURCES ET RESERVES

Les réserves de minerais constituent un élément fondamental de l'exploitation d'une société purement minière. De ce fait, une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête.

Pour Managem, ce risque est atténué par le fait qu'elle dispose de gisements de qualité présentant un potentiel de découverte important, de bon rendement d'exploration et de faible coût de recherche. En effet, Managem consacre chaque année un budget important à l'exploration, tant au niveau local qu'international, de manière à accroître ses ressources actuelles et à disposer de plusieurs sources d'approvisionnement en minerai, ce qui limite ce risque.

A noter que les performances de Managem en termes d'exploration (bilan des découvertes, qualité des ressources, etc.) sont audités annuellement selon la norme Canadienne « NI 43-101 » par un cabinet international.

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

V. RISQUES TECHNIQUES

Les risques techniques sont inhérents à toute activité d'exploitation minière. Pour les contenir, Managem dispose d'une connaissance approfondie des gisements et des installations, de la maîtrise du processus de production et d'une expertise pointue.

En ce qui concerne les nouveaux projets, Managem mène des essais pilotes, des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré productions. Cette approche permet d'identifier les problèmes éventuels pouvant survenir lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

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

Compte tenu de la spécificité des tâches relatives aux métiers de la mine et de l'hydrométallurgie à savoir, profondeurs pouvant atteindre plusieurs centaines de mètres et manipulation de produits dangereux, certains risques pèsent sur l'exploitation et les salariés.

Pour y remédier, Managem a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

Sur le volet environnemental, Managem s'est attelé à mettre en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à remettre à niveau des sites et ce, pour se rapprocher des normes internationales en la matière et pour anticiper la réglementation locale. Dans ce cadre, des diagnostics sont régulièrement effectués et les risques potentiels sont scrutés ayant pour résultante ultime des indicateurs environnementaux qui s'améliorent progressivement.

VII. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Certaines incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minières exportatrices. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés ou abrogés affectant l'activité et/ou la rentabilité de Managem.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier et de la révision des avantages fiscaux introduite par la loi des Finances 2008, le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

VIII. RISQUES LIES A L'ACTIVITE A L'ETRANGER

Compte tenu des développements envisagés à l'international, Managem encourt des risques liés à la réglementation locale et à l'instabilité politique dans les pays où le Groupe est présent. Néanmoins, ce risque est atténué dans la mesure où il est intégré dans les objectifs de rentabilité des projets. Il est également atténué par une stratégie de diversification géographique.

IX. RISQUES SOCIAUX

Les risques sociaux sont gérés par Managem à travers, une politique d'écoute et de dialogue permanent avec les partenaires sociaux, l'octroi d'avantages répondant aux besoins du personnel et l'implication de tout le personnel dans la mise en œuvre de la vision du Groupe.

X. RISQUES FISCAUX

Les risques fiscaux sont gérés par le groupe Managem à travers, une politique d'échange et de dialogue permanent avec les administrations fiscales des pays d'investissement. Les risques fiscaux sont anticipés par la préparation de la documentation détaillée notamment sur les prix de transfert entre Managem et ses filiales, des missions d'audit et revue des déclarations fiscales, qui sont réalisées pratiquement tous les ans.

Aussi, en amont de toute opération de restructuration, des demandes de clarification du traitement fiscal inhérent sont envoyées aux administrations fiscales concernées et ce dans le cadre de consultation fiscale préalable « le rescrit fiscal».

XI. RISQUES LIES AUX RENOUVELLEMENTS DE PERMIS

Pour éviter les risques liés au non renouvellement des permis, le Groupe Managem applique de manière stricte la procédure administrative en vigueur qui permet la délivrance du renouvellement. Cette procédure consiste en :

- production d'un rapport de travaux antérieurs effectués sur le permis demandé en renouvellement ainsi que les dépenses effectuées ;
- production d'un rapport des travaux prévisionnels ainsi que les budgets qui seront mobilisés dans le cadre de l'exploitation ;
- les permis d'exploitation demandés en renouvellement font l'objet d'enquêtes réglementaires systématiques sur le terrain pour permettre à l'Administration de se rendre compte des travaux réalisés.

XII. RISQUES LIES AUX CATASTROPHES NATURELLES

Pour se prémunir contre les dommages qui pourraient être occasionnés par un éventuel phénomène naturel de type inondation, Managem réalise préalablement à tout lancement de projet d'investissement :

- des études d'impact environnemental ;
- la mise en œuvre de plans de sécurité consistant en l'installation de réseaux incendie, de plan d'évacuation, d'alarmes, etc.

De même, le Groupe Managem se prémunit contre d'éventuels phénomènes naturels en contractant des polices d'assurance qui couvriraient le cas échéant d'éventuelles pertes matérielles et pertes de stocks et une compensation de l'arrêt de la production.

XIII. RISQUES LIES AUX CLIENTS DE MANAGEM

Le Groupe Managem commercialise des commodités notamment, l'argent, l'or, le zinc, le plomb, le cuivre et le cobalt (cotation récente) cotés sur les marchés internationaux. De ce fait, le risque de perte d'un client potentiel est quasiment nul en raison de la présence de market makers. Toutefois pour certains

produits de niche ou spécialités (Oxyde de zinc et fluorine), ce risque est géré via des processus d'homologation et d'élargissement du portefeuille clients.

XIV. RISQUES LIES A LA CRISE SANITAIRE ACTUELLE

A partir du mois de Mars 2020, les mesures prises par les pouvoirs publics pour lutter contre la pandémie Covid -19 ont eu un impact limité sur les activités de la société (réduction des effectifs à cause du confinement).

Face au contexte de la crise sanitaire COVID 19, Managem s'est fortement mobilisé pour protéger la santé et la sécurité de l'ensemble des collaborateurs par la mise en place de diverses actions de préventions sanitaires.

Par ailleurs, la pandémie Covid 19 continue de générer une grande incertitude sur l'économie mondiale .Dans le respect absolu de la santé et de la sécurité de l'ensemble des collaborateurs et des parties prenantes , Managem s'est organisée afin d'assurer le plan de continuité des activités (PCA) et de faire face éventuellement aux surcoûts liés à la crise sanitaire.

PARTIE VII. ANNEXES

Statuts

www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Statuts%20Managem%20au%2029.7.2017_0.pdf

Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

2020 : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-12/Rapport%20sp%C3%A9cial%20Managem%20FY%202020.pdf
2019 : http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2020-05/Rapport%20sp%C3%A9cial%20Managem%20FY%202019.....pdf
2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Spécial%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202018.pdf

Rapports annuels

2020 : : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-04/Managem_RFA_2020-Final%20def.pdf
2019 : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2020-10/Managem%20RA%202019%20VF.pdf
2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-09/Managem%20-%20Rapport%20annuel%202018_0.pdf

Rapports généraux des commissaires au comptes

S1 2021 : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-12/Rapport%20Managem%20SA%20juin%202021.pdf
2020 : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-12/Rapport%20g%C3%A9n%C3%A9ral%20Comptes%20Sociaux%20Managem%202020.pdf
2019 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20général%20Comptes%20Sociaux%20Managem%202019.....pdf
2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Général%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202018.pdf

Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

S& 2021 : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-12/Rapport%20Managem%20groupe%20juin%202021.pdf
2020 : https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-12/Rapport%20g%C3%A9n%C3%A9ral%20Comptes%20Consolid%C3%A9s%20Managem%202020.pdf
2019 : http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20CAC%20Consolid%C3%A9%202019.pdf
2018 : http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20d%27Audit%20sur%20les%20%C3%A9tats%20Financiers%20consolid%C3%A9s%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20d%C3%A9cembre%202018_1.pdf

Communiqués de presse

2019

Communiqué de presse financier S2-18
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_S2_18.pdf

Avis de convocation à l'AGO réunie extraordinairement du 6 mai 2019
http://www.ammc.ma/sites/default/files/Avis_Managem_%20AGOE_06_05_19.pdf

Avis de convoaction à l'AGO du 27 mai 2019
http://www.ammc.ma/sites/default/files/Avis_Managem_AGO_27_05_19.pdf

Communiqué de presse relatif au dénouement de l'expédition d'or au Soudan
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_denouement_expedition_or_Soudan.pdf

Communiqué de presse relatif à la prise de contrôle du projet aurifère Tri-K
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_prise_controle_projet_TRI_K.pdf

Communiqué de presse relatif à la publication d'un profit warning sur les résultats du 1er semestre 2019
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_PW_S1_19.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 2ème trimestre 2019
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T2_2019.pdf

Communiqué de presse financier S1-19
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_S1_19.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du T3-19
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T3_19.pdf

2020

Communiqué de presse suite au visa de l'AMMC sur le dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_visa_AMMC_billets_tresorerie.pdf

Communiqué de presse relatif à la publication d'un profit warning sur les résultats 2019
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_PW_2019.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du T4-19
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T4_19.pdf

Communiqué de presse relatif aux résultats 2019
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_resultats_2019.pdf

CP relatif aux indicateurs du T1-20
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T1_20.pdf

Avis de convocation à l'AGO du 25 juin 2020
http://www.ammc.ma/sites/default/files/Avis_Managem_AGO_25_06_20.pdf

Communiqué de presse post AGO du 25 juin 2020
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_AGO_25_06_20.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du T2-2020
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_T2_2020_MANAGEM.pdf

Communiqué de presse relatif aux résultats du 1er semestre 2020
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_S1_20.pdf

2021

Communiqué de presse relatif aux résultats du 1er semestre 2021

https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-09/CP_Managem%20RE%CC%81SULTATS%20%20SEMESTRIELS%20%20AU%2030%20JUIN%202021.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs trimestriels Managem au 31 mars 2021
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-05/CP_Managem_T1_2021.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs trimestriels au 30 Juin 2021
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-08/CP_Managem_T2_2021.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs trimestriels au 30 Septembre 2021
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-11/CP_Managem%20T3%202021.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs trimestriels au 31 décembre 2020
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-02/CP_Managem180x250_T4_2020-WEB.pdf

Communiqué de presse relatifs aux résultat annuels 2020
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-04/Managem%20-%20Comptes%20consolid%C3%A9s%20et%20sociaux%202020.pdf

Communiqué de presse relatif au démarage de la mine de Tri-K en Guinée et production du premier lingot d'Or
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-06/D%C3%A9marage%20de%20la%20mine%20de%20Tri-K%20en%20Guin%C3%A9e%20%20et%20production%20du%20premier%20lingot%20d%27Or.pdf

Communiqué de presse relatif à la conclusion de partenariat avec le Groupe Wanbao Mining, pour le développement de projets aurifères de au Soudan
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-03/ClosingWanabo%2018x25%20FR%20-%20AL.pdf

Communiqué de presse relatif à la signature d'un partenariat avec Wanbao Mining
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-02/CF-Signature%20Wanbao_18x25_0.pdf

Communiqué de presse post AGO du 27 mai 2021
http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_AGO_25_06_20.pdf

Communiqué de presse post AGOE du 27 mai 2021
https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2021-04/Managem%20-%20Avis%20aux%20actionnaires%20%C3%A9t%20r%C3%A9solution%20AGOE%202020.pdf