



**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE**

EXERCICE 2020

Messieurs,

Nous vous avons réunis conformément à vos statuts, pour vous présenter les résultats de l'exercice 2020 et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes arrêtés au 31 décembre 2020.

Faits marquants	3
Revue du Marché	4
• Or.....	4
• Argent.....	5
• Cuivre.....	6
• Zinc.....	8
• Plomb	9
• Cobalt.....	10
• Parité USD/MAD.....	11
Activité	12
• Production	12
• Couvertures	13
• Ventes.....	15
• Investissements	16
Développement	17
• Recherche.....	17
• Projets	17
Indicateurs clés.....	19
• Résultats consolidés (En IFRS).....	19
• Situation financière.....	20
• Résultats sociaux : MANAGEM SA.....	21
Perspectives	22
Annexes	23

Faits marquants

Opérations/Productions : *Bonne performance de la production et des cashs cost des métaux de base et Cobalt, toutefois, diminution des volumes en métaux précieux fortement impacté par la crise sanitaire COVID 19*

- **Or :** Baisse de la production annuelle de -14% à cause des perturbations qu'a connues le site de Gabgaba durant le deuxième semestre à cause de la crise sanitaire COVID 19 qui ont impacté l'activité opérationnelle : (i) Le lock down a perturbé les approvisionnements en eau. (ii) L'apparition de cas COVID dans les équipes du contractant minier a engendré des arrêts momentanés de la mine.
- **Argent :** Retard de -19% de la production Métal dû à l'impact combiné de la baisse du tonnage provenant de la mine souterraine et la diminution de la teneur suite à l'affaiblissement des structures connues par les fortes teneurs et ce malgré la bonne performance du traitement des haldes,
- **Cuivre :** Hausse de la production de +6% grâce à l'amélioration des fondamentaux des sociétés de production Cuivre : Volumes (AGM et SOMIFER), Teneur de cuivre exploitée (Oumjrane) et Récupération (SOMIFER).
- **Zinc :** Bonne performance de la production malgré l'arrêt momentanée de l'usine de traitement de Guemassa pendant trois semaines (COVID 19). Aussi, on note la consolidation de la production en métal, l'amélioration de la récupération et la qualité du concentré zinc.
- **Cobalt :** Consolidation de la production Globale à plus de 2400 TM, malgré l'arrêt momentané 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.
- **Fluorine :** Baisse de la production marquée par les difficultés d'exploitation et la baisse de la teneur
- Baisse des **cash cost** du Zinc, Cobalt et Cuivre de -30%, - 27% et -10% par rapport à l'année dernière
- Poursuite du programme d'**excellence opérationnelle**

Projets de développement : *Poursuite des efforts pour concrétiser et démarrer les projets de développement du groupe*

- Avancement des travaux de construction du projet **TRIK en Guinée** (taux d'avancement global de plus de 60%, et plus de 80% des équipements livrés sur le site) pour un first Gold prévu en Juin 2021 soit un glissement de planning de trois mois en raison des perturbations liées à la crise sanitaire COVID 19
- Poursuite des projets de développement du **Bloc 15 au Soudan** :
 - Finalisation de l'**accord de partenariat** avec Wanbao
 - **Modification du design de l'usine actuelle** pour maintenir la capacité de production et faire face à la baisse de la teneur moyenne du gisement sur le LOM
- **Projet cuprifère Tizert** : L'EDF est finalisée et le projet de rapport en cours d'édition en vue de présenter le projet aux instances de gouvernance.
- Démarrage du projet PUMPI en RDC : **Premières cathodes de cuivre produites en Septembre 2020.**

Marchés/Résultats financiers/Situation financière : *Amélioration Significative des résultats par rapport à 2019 avec la progression du taux de marge de 9 points*

- **Reprise des cours des métaux de base et Argent** au deuxième semestre et confirmation des bons niveaux du cours l'Or, générant un gain en 2020 de l'ordre de **+480 MDH**, atténué en partie par la baisse du dollar pour un effet de **-90 MDH**
- **Bonne performances opérationnelles des Métaux de base et Cobalt** soit un gain de plus de **+270 MDH** par rapport à 2019 grâce à l'amélioration des cash cost et la consolidation des volumes.
- Recul de la production **d'Argent à SMI** et hausse corrélativement de son cash cost, soit un impact négatif global de **-150 MDH** par rapport à 2019

- Réalisation d'un **bilan de couvertures à l'équilibre** sur l'année 2020, comprenant par un bilan matières de -5,4 M\$ et un bilan de couvertures change de +53 MDH. Les opérations de couvertures d'Argent du T4-2020 ont été reportées à l'exercice 2021.
- Closing du **project finance Tri-K** pour un montant de **122 M\$**, et conclusion de contrats bridge loan pour 45 M\$ permettant ainsi de financer les travaux de construction pendant la période de la levée des CPs
- **Hausse de l'endettement** de **+1338MDH** pour accompagner le financement des CAPEX des nouveaux projets de l'ordre de 1380 MDH ;

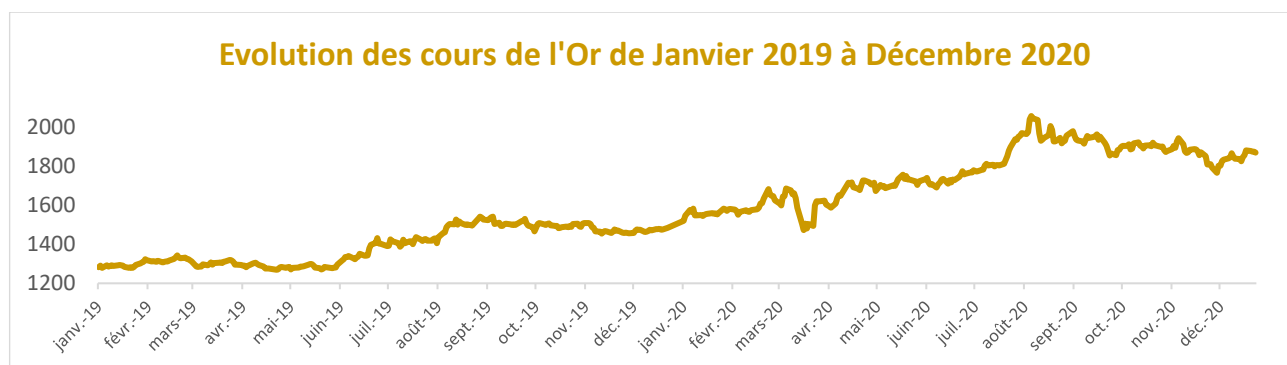
Revue du Marché

L'économie mondiale en 2020 a connu un recul de l'activité globale de 4.3%, avec des divergences pour les zones géographiques (-7.4% en Europe, -3.4 % aux Etats Unis, -2% en Asie) soit la plus forte contraction depuis la deuxième guerre mondiale. L'année 2020 a été marquée par l'accumulation des dettes pour les gouvernements et des interventions budgétaires massives afin de relancer les économies. Le taux directeur mondial était proche du niveau de 1%.

Ces facteurs n'étaient pas favorables pour les métaux de base lors de la première partie de l'exercice, avant de connaître un net rattrapage depuis la sortie du confinement surtout en Chine qui axe sa relance économique sur les investissements surtout en infrastructures.

Par ailleurs, cette conjoncture exceptionnelle a mis en valeur des métaux dits « refuges » tels que l'Or et l'Argent qui catalysaient la confiance des investisseurs et épargnants.

• Or



Cours moyen 2020 :	1 764	Cours moyen 2019 :	1 392	Evolution 20 / 19	+ 27 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	---------------

Meilleure performance 2020 :	2 058	06/08/2020	Plus faible performance 2020 :	1 472	17/03/2020
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

En réponse au contexte lourdement affecté par la crise sanitaire du Covid-19 et ayant un impact direct sur les rendements des économies mondiales, le métal jaune a été un refuge pour les investisseurs et les épargnants. Il marquait ainsi un excellent rallye en 2020, et ce malgré une première moitié de l'année caractérisée par une période de chute étalée entre Mars et Avril (efforts d'injection de liquidité par les banques centrales en espérance d'une reprise post-confinement).

Pendant le deuxième semestre, 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.

Les facteurs originaires de cette ascension de valeur et d'intérêts peuvent être listés comme suit :

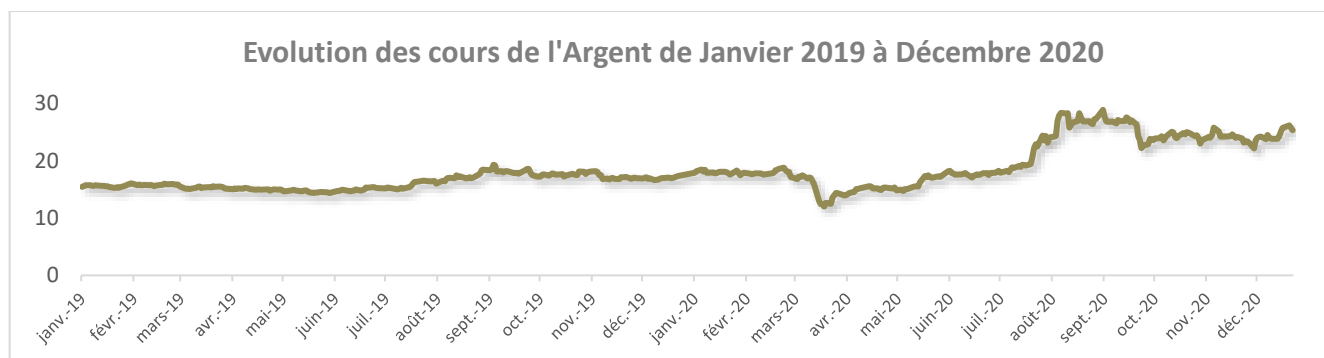
- Le risque de prolongement de la crise sanitaire et son retour négatif sur les rendements économiques, atténué en partie par l'avancement des vaccins en prévision d'une sortie latente de la récession. La FED « prévoit » une reprise économique en 2021 de 4% ainsi qu'un recul du taux de chômage, l'inflation 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 majeures 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 le Diwali 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.

L'offre minière a connu une baisse de -3% causée par la fermeture de certaines raffineries mondiales telles que Valcambi SA, Argor-Heraeus SA et l'unité de raffinage du groupe MKS PAMP, toutes en Suisse et la raffinerie Rand d'Afrique du Sud qui a réduit sa production. Les productions au Canada et la Russie ont quasiment stagné. Le marché demeure en sur-stocks estimé à 840t.

Le retour de l'économie mondiale à la norme à partir de 2021, en plus de l'augmentation de l'offre minière face à une demande pas très en hausse, poussent les analystes à être prudents et tableur sur des cours de 1700\$ en 2021 et 1550\$ en 2022.

• Argent



Cours moyen 2020 :	20.49	Cours moyen 2019 :	16.18	Evolution 20 / 19 :	+26 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	----------------------------	--------------

Meilleure performance 2020 :	28.89	01/09/2020	Plus faible performance 2020 :	12.01	19/03/2020
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

Après avoir dressé une tendance similaire à celle de l'Or lors de la première moitié de 2020, l'Argent continue à réaliser d'excellentes performances en atteignant un sommet de 28.9 \$/Oz en Septembre, soit la meilleure performance pluriannuelle depuis 2011. Le deuxième semestre 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.

L'argent conforte sa position de « métal refuge » finalement retrouvée, et manifeste une autre force en surclassant l'or. Ceci est matérialisé par le ratio Or/argent, ratio qui avait atteint en décembre une valeur de 76 alors qu'il s'établissait à 98 en Juillet.

La demande mondiale a connu un net rebond de +22% en 2020, expliqué par :

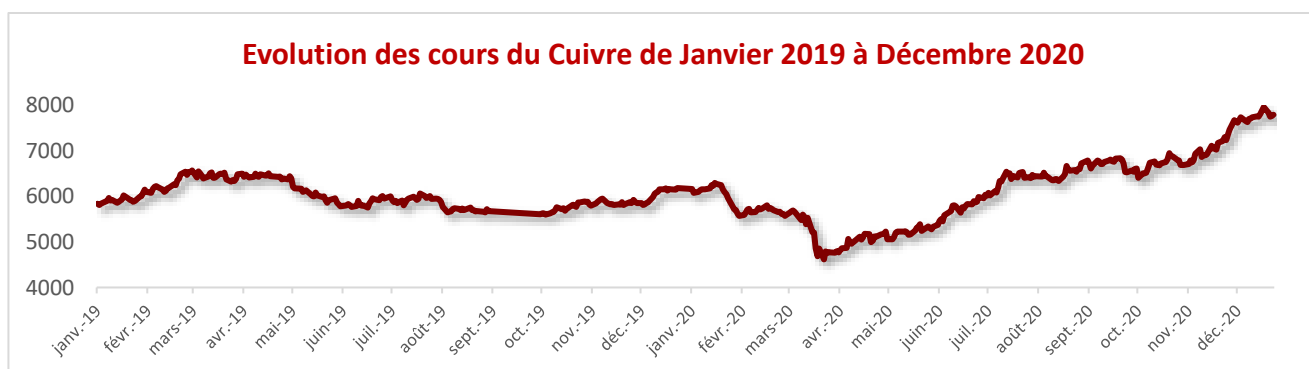
- L'argent métal avait connu un attrait exceptionnel pour les investisseurs dans un contexte de crise sanitaire d'une part, et d'autre part son coût moindre que l'or facilitant ainsi son approvisionnement. La demande en ETF, principal outil de spéculation pour sécuriser les épargnes, a donc connu un essor sans précédent avec plus de +350% de progression en une année.
- La demande industrielle (alliages de brasage, soudures, applications électriques et électroniques, industrie automobile en normalisation, purification des eaux, etc.) reste également stimulée par la politique des gouvernements qui tend à réduire leurs empreintes de Carbone, poussant à plus d'utilisation d'argent dans les énergies alternatives telles que les panneaux solaires ou photovoltaïques (10 % de la demande mondiale actuelle). 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 demande est également poussée par 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. L'argent se retrouve tacitement considéré comme valeur refuge et attire l'intérêt des investisseurs.

La **demande physique** en argent a connu un net rebond en 2020 (+22%), suite à une hausse de l'approvisionnement en pièces et médailles (+44%), nouveaux moyens d'épargne. L'achat des bijoux par les ménages avait, par contre, connu une chute de -8% en 2020, causée par l'annulation d'événements et de fêtes traditionnelles.

L'offre minière universelle a connu une limitation de -7% en glissement annuel. Cette chute de régime a comme source le recul des performances des principaux pays producteurs, dont le Pérou qui a connu de fortes perturbations sociales en 2020. Le recul de la production mondiale est également causé par la récession de l'offre de métaux dont il est by-product. Cette situation a généré un déficit de -405 Kt en 2020.

Les nouveaux projets de production en 2021 ainsi que le recul prévu de la demande surtout pour des besoins d'épargne vont conduire à atténuer le déficit courant. Se basant sur ces éléments, les analyses mettent comme prévisions des cours moyens : 21\$ en 2021 et 19.5 en 2022.

• Cuivre



Cours moyen 2020 :	6 168	Cours moyen 2019 :	6 003	Evolution 20 / 19	+ 3 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	--------------

Meilleure performance 2020 :	7 964	18/12/2020	Plus faible performance 2020 :	4 617	23/03/2020
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

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.

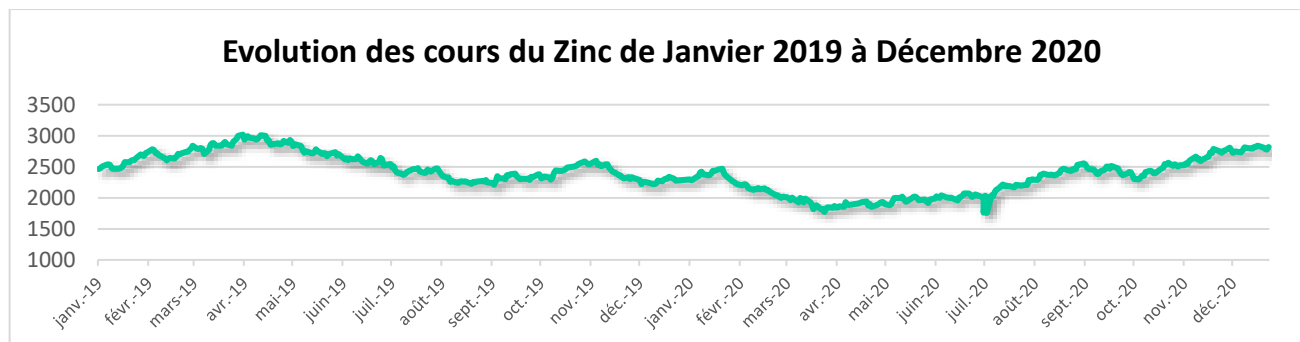
L'offre mondiale a connu une baisse de l'ordre de -1.3 %, incombant aux facteurs suivants :

- 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 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.

- Zinc



Cours moyen 2020 :	2 266	Cours moyen 2019 :	2 549	Evolution 20 / 19 :	-11 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	----------------------------	--------------

Meilleure performance :	2 842	17/12/2020	Plus faible performance :	1 773	25/03/2020
--------------------------------	--------------	-------------------	----------------------------------	--------------	-------------------

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 :

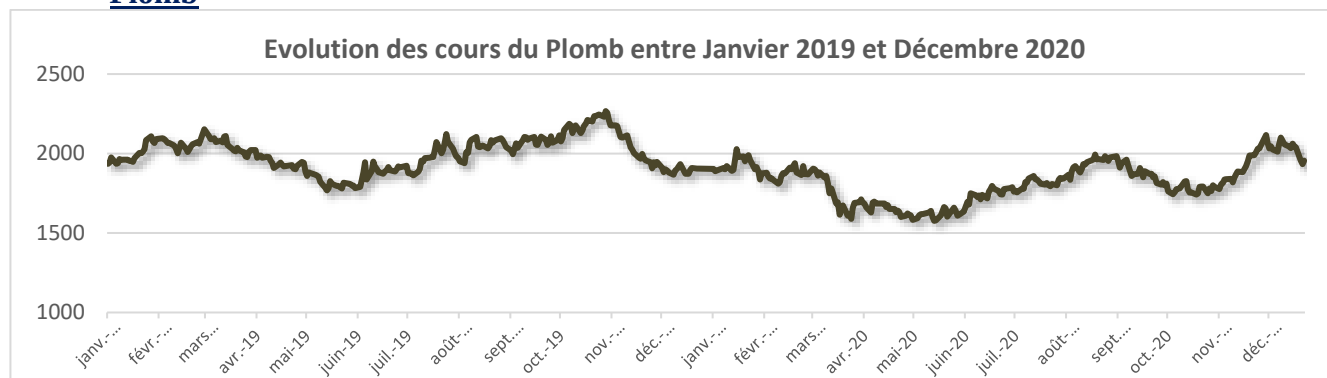
- La volonté de la Chine de constituer un stock stratégique pour son plan de développement industriel (2021-2025) ;
- La demande de stockage à Singapour pour les diverses industries mondiales,
- Le besoin de constitution de stocks « financiers » pour la spéculation ;
- Le secteur automobile qui, malgré 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.

- **Plomb**



Cours moyen 2020 :	1 825	Cours moyen 2019 :	1 998	Evolution 20/ 19	-9 %
--------------------	-------	--------------------	-------	------------------	------

Meilleure performance 2020 :	2 117	30/11/2020	Plus faible performance 2020 :	1 577	15/05/2020
------------------------------	-------	------------	--------------------------------	-------	------------

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.

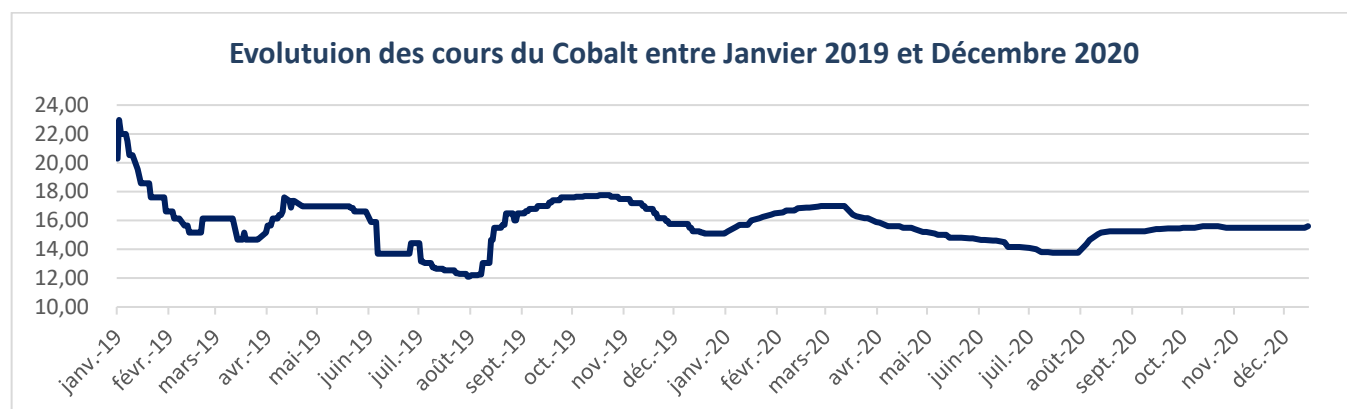
L'offre minière :

- 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 tableter sur des cours moyens entre 1800 et 2100\$/t en 2021

- **Cobalt**



Cours moyen 2020 :	15.41	Cours moyen 2019 :	15.95	Evolution 20 / 19 :	-3 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	----------------------------	-------------

Meilleure performance :	17.00	31/01/2020	Plus faible performance :	13.75	17/07/2020
--------------------------------	--------------	-------------------	----------------------------------	--------------	-------------------

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-fer-phosphate (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 :

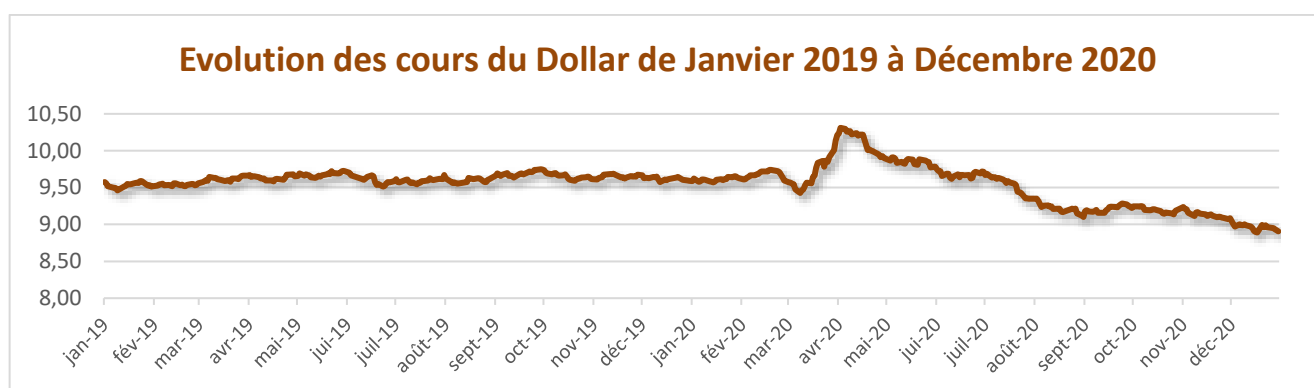
- Baisse des exports de la RDC suite aux effets de la crise sanitaire, à la fermeture de la mine de Mutanda et la baisse de la production de « Katanga Mining » (seule mine ouverte actuellement du Groupe Glencore), un recul qui reste atténuée par la performance de la mine de Kamoya de Wanbo.
Cette baisse 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 chaîne 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.

- **Parité USD/MAD**



Cours moyen 2020 :	9.51	Cours moyen 2019 :	9.62	Evolution 20 / 19 :	-1 %
---------------------------	-------------	---------------------------	-------------	----------------------------	-------------

Meilleure performance :	10.31	03/04/2020	Plus faible performance :	8.89	18/12/2020
--------------------------------	--------------	-------------------	----------------------------------	-------------	-------------------

Le dollar Américain a signalé sa plus faible performance depuis deux année en chutant à une valeur de 8.9 \$/MAD à la fin de l'exercice. Après avoir réalisé un rebond significatif entre Mars et Avril, le Dollar a nettement contre performé lors du deuxième semestre avec un recul de -6% par rapport aux six premiers mois.

Cette décélération de valeur est expliquée par les facteurs suivants :

- La Réserve Fédérale Américaine qui maintient ses taux d'intérêts bas et sa ligne d'assouplissement quantitatif en soutien de l'économie locale en marche ;
- Dans le même contexte, l'administration Trump avait entrepris des mesures de relance qui avaient alourdi la dette du pays avec des impacts sur le rendement du Dollar ;
- L'attrait du Dollar comme valeur refuge a été altéré par les gains enregistrés dernièrement par les marchés financiers (Indice Dow Jones), ainsi que les prévisions de reprises de rythme économique normale soutenues les chiffres de l'emploi aux US ;
- Malgré un bon rendement du Dow Jones en fin d'année, cet exercice a été marqué par le comportement des investisseurs qui se passaient des actifs Américains, avec comme nouveau vecteur d'intérêts les marchés Européens et Asiatiques au vu de l'intérêt présenté par les devises étrangères ;
- Les bonnes nouvelles sur les vaccins développés permettront aux économies de revenir progressivement à la norme au cours de l'année prochaine, induisant moins d'appétit pour la devise verte ;

- La Banque Centrale Européenne qui avait renforcé ses principales mesures de soutien, dans un contexte économique difficile pour la zone euro, en relevant l'enveloppe de son programme d'achats d'actifs lié à la pandémie (PEPP) à 1.850 milliards d'euros et l'a étendu jusqu'en mars 2022 ;
- Le contexte politique Américain tendu par l'effet du blocus pratiqué par l'administration Trump suite à la victoire de Biden lors des Présidentielles ;
- La performance du Yuan mouvementée par la bonne reprise économique locale et les effets de la victoire de Biden qui redonne vie aux relations commerciales Sino-Américaines ;

Le Dirham Marocain, avait enregistré une bonne performance face au Dollar, avant d'afficher une dépréciation qui s'explique par un effet de la balance des paiements et la position de change des banques qui avait légèrement baissé au cours de ces derniers mois

Les facteurs précités semblent se solidifier en 2021, avec une inflation résultante de l'injection de monnaies sur les économies dites « vaccinées ». En plus de ces éléments, et si les marchés financiers restent optimistes, l'Euro devrait poursuivre sa hausse face à un Dollar affaibli notamment par la Fed et les plans de dépenses de Joe Biden.

Activité

• Production

		31/12/2020	31/12/2019	Evolution % Vs 2019	30/06/2020
Concentrés Zinc	(TC)	60.003	61.764	-3%	28.923
Concentrés Plomb	(TC)	13.882	11.362	22%	6.991
Concentrés Cuivre	(TC)	107.600	101.625	6%	53.749
Concentrés Cuivre CMG	(TC)	8.700	10.881	-20%	4.027
Concentrés Cuivre AGM	(TC)	40.676	40.640	0%	20.147
Concentrés Cuivre SOMIFER	(TC)	42.114	38.005	11%	21.043
Concentrés Cuivre CMO	(TC)	16.110	12.099	33%	8.533
Argent	(Kg)	143.133	176.504	-19%	78.821
Or	(T)	1.830	2.128	-14%	988
Or Maroc	(Kg)	143	221	-35%	62
Or Soudan	(Kg)	1.688	1.907	-11%	925
Fluorine	(T)	39.847	50.390	-21%	21.878
Cathodes de cobalt	TM	2.416	2.397	1%	1.116
Arsenic	(T)	7.694	5.055	52%	2.972
Dérivés de Nickel	(T)	142	131	9%	61
Oxyde de Zinc	(T)	4.791	7.962	-40%	2.290

Tableau : Synthèse de l'évolution des principales productions à fin 2020

A fin Décembre 2020, la production a connu les faits marquants suivants :

- Consolidation de la production du Concentré **Zinc** à 60 003 TC 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 du Zinc (passant de 2,93% à 3,57%) qui a compensé la baisse importante des tonnages traités de -19 % à cause du recentrage de la production de CMG sur les chantiers Draa Sfar et Koudiat Aicha chantiers dégageant une meilleure la valeur ajoutée. 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).

- Hausse de la production du Concentré **Plomb**, Buy product des gisements polymétalliques de CMG, de +22%, grâce à l'amélioration et de la teneur traitée et de la récupération métal ;
- Augmentation de la production des **concentrés Cuivre** de +6% 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 du nouveau chantier de l'extrême ouest au niveau de ce dernier.
 - Néanmoins, ces améliorations ont été atténués en partie par la baisse de production Cuivre de CMG (Buy products des gisements polymétalliques) en raison de la baisse des tonnages traités.
- Baisse de la production d'**Argent à Imiter** de -19% s'établissant à 143 TM à fin 2020, 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 (réduction d'effectifs par la mise en place de mesures de prévention, d'hygiène ainsi que l'absentéisme). Cette baisse a été atténuée par la bonne performance du traitement des haldes.
- Baisse de la production d'**Or** de -14%, expliquée 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 : (i) Le lock down a perturbé les approvisionnements en eau. (ii) l'apparition de cas COVID dans les équipes du contractant minier ce qui a engendré des arrêts momentanés de la mine.
- Consolidation de la production globale des **cathodes de Cobalt** à plus **2400 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
- Baisse de la production du concentré **Fluorine** à SAMINE de -21% en raison des difficultés d'exploitation et la baisse de teneur du gisement qui est en phase d'épuisement
- Diminution de la production de **l'Oxyde de Zinc** de -40% en raison de l'orientation de la production de l'oxyde de zinc destiné aux fertilisants à partir des poussières d'aciéries uniquement.
- Augmentation de la production de **l'Arsenic** de +52%, et celle de **Dérivés de Nickel** de +9%, grâce à la bonne performance de la mine de Bou-Azzer

- **Couvertures**

- Bilan des Couvertures au 31/12/2020:

- Le bilan de couvertures matières est de **-5.48MUSD** dont -4.2MUSD lié au bilan réalisé sur l'Argent, -2,69 MUSD sur l'Or et +1MUSD sur le Zinc ;
 - Le gain sur les couvertures du change est de **+52.6 MDH**, du au dénouement de 97.5 MUSD à un cours moyen de couverture de 9,79 contre un cours marché de 9.25

Métaux / Change	USD/MAD	Ag	Au	Cu	Co	Pb	Zn
Positions Couvertes	97.500.000	2.749.167	11.200	13.920	171.960	1.500	13.190
Cours moyen d'engagement	9,79	18,71	1.578	6.172	18,95	1.824	2.309
Cours moyen de Clôture	9,25	20,24	1.818	6.188	15,40	1.859	2.228
Bilan de couvertures	52,57 MDH	-4,20 M\$	-2,69 M\$	-0,22 M\$	0,61 M\$	-0,05 M\$	1,07 M\$

Tableau : Synthèse du bilan de couvertures à fin 2020

○ Engagements de couverture au 31/12/2020

	Année	Option		Swaps		Tunnel				Total Protection	Total Engagement
		Protection (T/Oz/lb)	Cours de protection (\$/Oz/T/lb)	Swaps (T/Oz/lb)	Cours swaps (\$/Oz/T/lb)	Protection (T/Oz/lb)	Cours de protection (\$/Oz/T/lb)	Engagement (T/Oz/lb)	Cours d'engagement (\$/Oz/T/lb)		
Argent	2021			1.531.667	19,50	663.335	18,06	790.002	19,24	2.195.002	2.321.669
Zinc	2021			1.950	2.678	600	2.650	600	2.922	2.550	2.550
Plomb	2021			150	2.017	0	0	0	0	150	150
Cuivre	2021			1.160	7.366	720	7.600	720	8.245	1.880	1.880
Or Manub	2021			5.100	1.555	0	0	0	0	5.100	5.100
Or TRIK	2021	6.000	1.250							6.000	
	2022			12.000	1.590	29.050	1.412	29.050	1.878	41.050	41.050
	2023			24.000	1.590	16.100	1.444	16.100	1.963	40.100	40.100
	2024			24.000	1.590	14.100	1.450	14.100	1.980	38.100	38.100

Tableau : Tableau des engagements de couvertures au 31/12/2020

○ Mark To Market du Hedging Book au 31/12/2020¹:

A fin Décembre 2020, le Mark to Market du portefeuille de couvertures se présente comme suit :

- **-50 814 KUSD** pour les matières premières contre +459 KUSD fin Décembre 2019 soit une variation négative de -50 769 KUSD, essentiellement en raison de la hausse importante des cours de l'Or.
- Une variation pour le change de **+1830 KDH**

Matière première	31/12/2019	30/12/2020	Variation
Argent	-546	-16.399	-15.853
Or	38	-33.930	-33.968
Cuivre	-425	-386	39
Zinc	821	-105	-926
Plomb	33	5	-29
Cobalt	537	0	-537
MtM en K\$	459	-50.814	-51.273
MtM impactant les capitaux propres	1.008	-49.761	-50.769
MtM impactant le P&L	-548	-1.053	-504

Dérivés change	31/12/2019	30/12/2020	Variation
En Cash Flow Hedge (CFH)	0	1.830	1.830
En Trading	0	0	0
Total MtM KMAD	0	1.830	1.830

Tableau : Evolution du Mark to Market au 31/12/2020 par rapport au 31/12/2019

¹ Tient compte de l'IFRS9

• Ventes

			31/12/2020	31/12/2019	Evolution % /2019	30/06/2020
Chiffre d'affaires Consolidé		MDH	4.726	4.553	4%	2.378
Parité moyenne de vente		\$/DH	9,44	9,62	-2%	9,80
Zinc	Chiffre d'affaires	MDH	323	320	1%	132
	Quantité	(t)	60.525	63.419	-5%	28.846
	Cours	(\$/t)	2.358	2.459	-4%	2.249
Plomb	Chiffre d'affaires	MDH	158	109	45%	88
	Quantité	(t)	15.584	9.688	61%	9.049
	Cours	(\$/t)	1.811	2.026	-11%	1.684
Cuivre Groupe	Chiffre d'affaires	MDH	1.243	940	32%	600
	Quantité	(t)	111.180	100.453	11%	55.399
	Cours	(\$/t)	6.341	6.002	6%	5.885
Argent SMI	Chiffre d'affaires	MDH	837	840	0%	436
	Quantité	(Kg)	139.708	174.421	-20%	76.914
	Cours	(\$/Oz)	20,07	16,08	25%	18,46
Or Groupe	Chiffre d'affaires	MDH	861	910	-5%	499
	Quantité	(Kg)	1.763	2.077	-15%	987
	Cours	(\$/Oz)	1.776	1.422	25%	1.688
Fluorine (*)	Chiffre d'affaires	MDH	124	234	-47%	70
	Quantité	(t)	39.531	51.348	-23%	21.454
	Cours	(\$/t)	330	471	-30%	471
Cathodes de cobalt (**)	Chiffre d'affaires	MDH	766	730	5%	380
	Quantité	(Kg)	2.397.058	2.262.183	6%	1.103.195
	Cours	(\$/Lb)	14,7	17,3	-15%	15,5
Produits de l'hydrométallurgie		MDH	188	239	-21%	84
Services et autres produits		MDH	225	231	-3%	89

(*) En dehors du concentré Fluorine vendus aux cimentiers

(**) Cathodes de Cobalt incluant celles issues de la matière secondaire traitée

Tableau : Synthèse de l'évolution des ventes (quantités, prix de vente et chiffre d'affaires) à fin 2020

Le chiffre d'affaires à fin 2020 s'établit à **4725.5 MDH** contre 4553.2MDH à fin 2019, soit une hausse de +172.5 MDH (+4%). Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- Impact positif des prix moyens de vente des minerais² pour +502.2 MDH
- Baisse du taux de change moyen avec un impact de -84,1 MDH
- Effet des volumes vendus de -232.2 MDH
- Autres effets pour un impact de -13.4 MDH.

² Prix moyens de ventes en \$/TC pour les concentrés ou \$/Kg pour les métaux précieux, incluant l'effet Régularisations des cours en application de la norme IFRS 15 ainsi que l'impact des cours de vente du Cobalt provenant de la Matière Secondaire

L'effet prix de vente moyen des minerais est de +502.2 MDH, se déclinant principalement comme suit :

- Hausse des prix du Cuivre, pour un impact de +230,1 MDH, incluant l'impact positif de l'amélioration de teneurs d'Argent et l'effet de la hausse du cours au 2^{ième} semestre
- Hausse du cours de vente d'Argent SMI, pour +169.7 MDH
- Hausse du cours de vente d'Or pour un effet de +114.3 MDH
- Amélioration des cours du Cobalt pour +25,8 MDH
- Amélioration des cours du Zinc pour +26,3 MDH
- Baisse du cours de vente de la Fluorine pour un effet de -55.7 MDH

L'effet des volumes est de -232.2 MDH, résultant principalement de :

- La hausse des volumes vendus en Cuivre pour un effet de +96.7MDH
- La hausse des volumes vendus en Plomb pour +66.4 MDH
- La hausse des volumes vendus en Cobalt pour +26.9 MDH
- La hausse des volumes vendus en Nickel, Arsenic pour un total de +21.5 MDH
- La baisse des volumes vendus en Zinc pour -15.7 MDH
- La baisse des volumes vendus en Fluorine pour -53.8 MDH
- La baisse des volumes vendus en Oxyde de Zinc pour -72.9MDH
- La baisse des volumes vendus en Or pour -137.4 MDH
- La baisse des volumes en Argent à SMI pour -167.3 MDH

- **Investissements**

*Les investissements consolidés à fin Décembre 2020³ s'élèvent à **2242,3 MDH** composés des rubriques ci-dessous :*

- Recherche et développement des filiales en phase d'exploitation : 230,2 MDH
- Investissements Physiques/SI/Social & Environnement : 289.6 MDH ;
- Investissements d'Infrastructures : 346,9 MDH ;
- Investissements au titre des nouveaux projets de développement du groupe pour 1375.6 MDH (principalement l'avancement des travaux de construction du projet aurifère TRIK pour 1139.4 MDH, l'avancement des travaux de l'extension de l'usine MANUB pour 91.3 MDH, ainsi que l'avancement des travaux de développement du projet Tizert pour 80.1 MDH)

³ Les 'investissements consolidés IFRS Net des cessions est de 2256.0MDH comprenant les contrats de location 2020 pour 13 MDH
Les investissements n'incluent pas les variations des Comptes Courants d'associés envers les sociétés non intégrées globalement dans le périmètre de consolidation (PUMPI ,MANACI,MANAGUINEE,SEM..)

Développement

- Recherche
 - Tableaux récapitulatifs des ressources réserves

✓ Principale filiales en exploitation (**)

		Réserves	Ressources (*)
Cuivre	KTM	179	162
Chantiers CMG	KTM	57	25
Cuivre AGM	KTM	41	85
Cuivre SOMIFER	KTM	53	32
Cuivre CMO	KTM	28	20
Zinc CMG	KTM	379	134
Plomb CMG	KTM	124	78
Fuorine SAMINE	KTM	135	128
Cobalt CTT	KTM	13	3
Or MANUB	Koz	1.619	1.372

(*) Ressources restantes

(**) Pour la filiale SMI : le programme de digitalisation des données géologiques se poursuit, ce qui permettra d'un côté d'établir un modèle d'exploration régional pour de nouvelles découvertes et d'un autre côté d'affiner le processus d'estimation des ressources et réserves.

✓ Projets en développement

		Réserves	Ressources (**)
Cuivre	KTM	150	1006
Cuivre Bouskour	KTM	150	275
Cuivre Tizert	KTM		731

Or	Koz	1.435	2.434
Or TRIK	Koz	1.143	1.976
Or ETEKE	Koz	292	458

(**) Incluant les Réserves

Tableaux: Réserves & Ressources (Filiales en exploitation et Projets de développement)

- Projets

Projet Cuivre de Tizert

Le projet cuprifère de Tizert dans la province de « Taroudante » recèle de ressources géologiques estimées à environ 731 000 Tonnes métal contenu.

Après la réalisation du trade Off du projet en 2018 pour définir la méthode d'exploitation optimale, l'étude de faisabilité du projet a été lancée en 2019, en s'appuyant sur une ingénierie internationale externe.

L'étude de faisabilité est finalisée à fin 2020, le projet devrait être dans le circuit de validation par les organes de gouvernance pour décision.

Projet Or TRI-K

Le Projet TRI-K est situé à 90km au nord-est de Kankan en Guinée, dans une zone d'exploration d'une superficie de 490 km².

En 2016, dans le cadre de son partenariat avec Avocet Mining, le Groupe MANAGEM avait pris une participation de 40% dans le capital de la JV MANACET avec Avocet Mining, et s'est engagé à investir pour la réalisation d'une étude de faisabilité bancable et de réaliser un programme d'exploration en vue de mettre en évidence des réserves minières supplémentaires (+1 million d'oz).

Entre 2017 et 2018, le groupe a réussi la mise en évidence de plus d'un million d'Onces et livre l'étude de faisabilité du projet. En conséquence la participation de MANAGOLD dans le projet passe ainsi de 40% à 70% après le Second Closing conclue en septembre 2018 .

Selon les résultats de cette étude de faisabilité, TRIK est l'un des plus importants projets aurifères du Groupe

Au cours du premier semestre de 2019, MANAGOLD a acquis 30% restants des titres de la JV MANACET pour un montant de 21 MUSD dont un compte courant de 10MUSD et lance la construction du projet durant le deuxième semestre de 2019.

L'année 2020 a connu l'avancement dans les travaux de construction (avancement global de plus de 60% à fin 2020) et le Closing du projet finance pour un montant de 122 M\$

Les perturbations liées à la pandémie COVID19 sur la chaîne d'approvisionnement et sur les travaux de construction du projet TRIK en Guinée (fermeture des usines et des frontières en Afrique du Sud, limitation des déplacements) ont conduit à un glissement sur le planning de démarrage de la production au 2^{ème} semestre 2021, soit un first Gold en Juin 2021.

Projet d'extension Usine au Soudan

Le potentiel aurifère au Soudan est considérable. MANAGEM détient trois blocs d'exploration prometteurs, en plus d'une unité de production au bloc 15.

Après le démarrage de la nouvelle Usine 2400 T/J au Soudan en Février 2019 et la consolidation de ses performances, MANUB poursuit ses projets d'extension de l'usine de la zone centrale du Bloc 15 au Soudan notamment la modification du design de l'usine actuelle pour maintenir la capacité de traitement et faire face à la baisse de teneur moyenne du gisement sur le LOM (Life Of Mine).

Parallèlement, l'année 2020 a connu un avancement significatif dans la concrétisation d'un **accord de partenariat** avec Wanbao Mining en vue de développer des projets miniers de grande taille au Soudan, à savoir :

- Développer un grand projet aurifère, avec un objectif de production à moyen terme de cinq tonnes d'or par an ;
- Accélérer les travaux d'exploration dans les blocs détenus par MANAGEM et par Wanbao Mining afin de développer une seconde mine d'or à horizon trois an.

Projet Or d'ETEKE

Les gisements aurifères d'Etéké sont situés dans la région de Mouila au Gabon.

Afin de conserver les actifs miniers couverts par les permis Eteke, soit une superficie de 1408 km², et renouveler leur validité arrivant à échéance fin Décembre 2018, il a été décidé de réaliser une étude de faisabilité et une étude d'impact environnemental permettant de sécuriser nos actifs sur ce projet. Ces études ont été finalisées en 2018 et ont été déposées auprès du ministère des mines du Gabon.

Les discussions avec les autorités sont en cours pour la signature de la convention minière pour le développement du projet notamment pour faire bénéficier le projet des incitations fiscales (congé fiscal) et douanières (tarifs réduits) nécessaires à son développement

Indicateurs clés

• Résultats consolidés (En IFRS)

✓ Synthèse des indicateurs clés IFRS et EBE par métal

Synthèse des indicateurs clés IFRS

		Réalisé 2020	Rappel 2019	Evolution Vs 2019		Rappel S1-2020
				En MDH	En %	
Chiffre d'affaires	MDH	4.725,8	4.553,3	172,5	4%	2.378,50
Excédent Brut d'exploitation *	MDH	1.603,6	1.122,7	480,9	43%	812
Résultat d'exploitation courant	MDH	522,1	65,9	456,2	<100%	303
Résultat d'exploitation	MDH	443,7	-344,7	788,3	<100%	278,5
Résultat financier	MDH	-141,7	-111,9	-29,8	27%	-77,6
Résultat avant impôts	MDH	302,0	-456,5	758,5	<100%	200,9
Résultat net consolidé	MDH	249,0	-389,8	638,8	164%	111,2
Résultat net part du groupe	MDH	224,8	-426,8	651,6	<100%	98,4
CAF	MDH	1.427,2	990,9	436,3	44%	739,1

(*) EBE de pilotage de MANAGEM tel que remontés dans les tableaux de bord de gestion du groupe

Tableau : Evolution des indicateurs clés consolidés en Normes IFRS à fin 2020 par rapport à fin 2019

EBE par métal : L'EBE de **1604 MDH** du groupe est réparti comme suit, par métal et activité

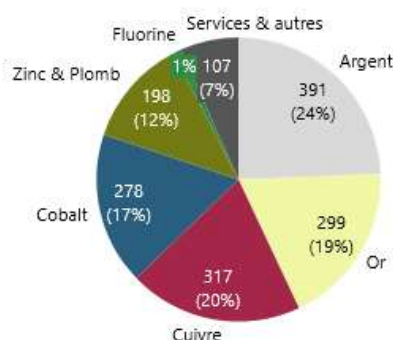


Figure : Répartition EBE groupe par métal/activité

✓ Commentaire des évolutions des résultats

Le résultat d'exploitation courant réalisé à fin 2020 s'élève à **522.0 MDH**, en hausse de **+456.2 MDH** par rapport à fin 2019. Cette amélioration s'explique principalement par les faits marquants suivants :

- Impact positif des cours des métaux, soit une progression de **+482.7 MDH⁴** grâce principalement à la contribution des cours des métaux précieux Or et Argent pour environ 68% de cet effet

⁴ Impact Cours métaux en \$/métal payable hors effet de variation du cours du Cobalt provenant de la Matière Secondaire (Impact achats et ventes)

- Baisse de la parité USD-MAD soit un impact négatif de l'ordre de -80 MDH
- Amélioration des cash cost grâce à la concrétisation du plan d'action d'amélioration des performances opérationnelles dans le cadre du programme d'excellence opérationnelle, se traduisant par un gain de plus de 330 MDH (composé d'un effet de baisse des cash cost pour 60% et d'amélioration des volumes pour 30%)
- Recul de la production d'Argent à SMI et d'Or à MANUB et hausse des cash cost en conséquence, pour un effet global de plus de -300 MDH par rapport à 2019 (Hormis les effets des initiatives de gain dans le cadre du programme d'excellence opérationnelle)

Le résultat d'exploitation s'établit à 443.6 MDH, soit une hausse de +788.3 MDH par rapport à fin 2019, expliquée principalement comme suit :

- Variation du résultat d'exploitation courant de **+456.2 MDH**
- Impact positif dû à la non récurrence des écritures de provisions pour dépréciation des actifs de SAMINE et CMO pour, respectivement **127 MDH et 300 MDH** comptabilisés en 2019
- Dépenses liés à la crise sanitaire COVID 19 pour **-32.1 MDH**
- Impact négatif dû à la non récurrence du produit exceptionnel réalisé en 2019 suite à l'acquisition de la créance CCA Avocet au prix d'achat avec décote, soit une variation **de -25.0 MDH**
- La comptabilisation d'une perte de valeur d'un montant de **17MDH** correspondant à la dépréciation partielle de la valeur comptable non recouvrable des actifs IFRS de **SAMINE**.

Le résultat financier s'établit à -141.7 MDH, en baisse de -29.8 MDH par rapport à fin 2019, en raison principalement de la hausse des charges d'intérêts ;

Le résultat Net Consolidé s'établit à 248.9 MDH à fin 2020 contre une perte de -389.8 MDH à fin 2019, soit une nette amélioration de +638.7 MDH qui s'explique par :

- Hausse du résultat d'exploitation de +788.3 MDH ;
- Baisse du résultat financier de -29.8 MDH ;
- Variation des impôts pour -109.2 MDH, cette évolution a été marquée par la non récurrence des impôts différés actif (crédits d'impôt) comptabilisés en 2019 pour environ 110 MDH
- Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (LAMIKAL) pour -10.6 MDH

Le résultat Net Part du Groupe s'établit à 224.8 MDH, en hausse de +651.6 MDH par rapport à fin 2019, suite à :

- La hausse du résultat Net Consolidé de +638.7MDH ;
- La variation des intérêts minoritaires pour +12.8 MDH.

• Situation financière

En MDH	Clôture 2020	Clôture 2019	Variation
Capitaux propres	4.494,6	4.866,1	-371,5
Endettement (*)	5.127,5	4.300,1	827,4
Endettement (**)	5.502,5	4.164,3	1.338,2
Ratio d'endettement	122,4%	85,6%	36,8%

(*) Composé des dettes LMCT, diminué de la trésorerie actif en tenant compte des comptes courants associés hors groupe et hors dettes liées aux contrats de location

(**) Endettement (*) en intégrant le MtM et les contrats de location, ainsi que les CCA envers les sociétés non intégrées globalement dans le périmètre de consolidation

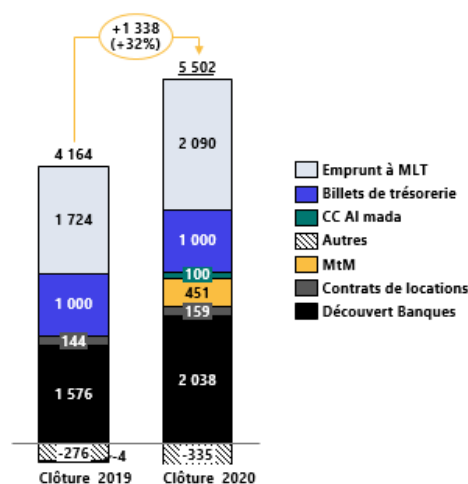


Tableau : Situation financière à la clôture 2020 par rapport à la clôture 2019

Figure : Répartition de l'endettement du groupe

Commentaire :

A fin 2020, les **capitaux propres de l'ensemble** ont baissé de **-371.5 MDH** par rapport à la clôture 2019. Cette évolution s'explique comme suit :

- Le résultat net consolidé à fin 2020 de +248.6 MDH ;
- Variation négative du Market to market de -438.4 MDH ;
- Dividendes versés de -73.5 MDH ;
- Autres variations de -108.2 MDH, comprenant principalement l'impact de la variation des écarts de conversion des comptes des filiales étrangères.

L'endettement financier** augmente de **+1338.2 MDH**. Cette évolution s'explique par les effets suivants :

- La capacité d'autofinancement, s'élevant à 1427.2 MDH.
- Les investissements du groupe de l'ordre de 2242.3 MDH (hors Contrats de locations et incluant le montant des intérêts intercalaires des projets), ces investissements incluent les projets de développement pour un montant de 1376 MDH
- La variation du BFR pour un impact positif de 75.2 MDH
- L'impact de la Variation du Market to market pour 455.6 MDH
- Les dividendes versés de 73.5 MDH

Le Gearing Ratio s'établit à 122.4% et enregistre une hausse de 36.8 Points conséquence de la hausse de l'endettement et la baisse des capitaux propres.

- **Résultats sociaux : MANAGEM SA**

	31/12/2020	31/12/2019	Var° Vs / 2019	30/06/2020
Chiffre d'affaires	228,9	199,5	29,4	117,5
Excédent Brut d'exploitation	89,3	32,8	56,5	47,3
Résultat d'exploitation	75,6	15,8	59,8	34,3
Résultat financier	-455,0	-291,1	-164,0	7,8
Résultat courant	-379,5	-275,3	-104,2	42,1
Résultat Non courant	123,6	-501,6	625,3	-0,3
résultat avant impôts	-255,9	-777,0	521,1	41,7
Résultat net	-257,8	-778,6	520,7	40,7

Tableau : Evolution des Résultats sociaux MANAGEM SA

- **Le chiffre d'affaires** s'établit 228.9 MDH à fin 2020, en hausse de +29.4 MDH par rapport à fin 2019, en raison principalement de la hausse des prestations de services facturées aux filiales à l'international;
- **Le résultat d'exploitation** s'établit à 75.6 MDH en augmentation de +59.8MDH par rapport à fin 2019 grâce notamment à la hausse du chiffre d'affaires et la baisse significative des charges d'exploitation
- Le **résultat financier** s'établit à -455.0 MDH, contre un réalisé de -291.1 MDH par rapport à fin 2019. La baisse de -164.0 MDH s'explique par l'impact de la hausse des provisions pour dépréciation des titres pour 128 MDH, s'expliquant comme suit :
 - Fin 2019 : Provision des titres de CMO pour 270 MDH
 - Fin 2020 : Provision des titres CMG pour 198 MDH et CMO pour 200 MDH;
- Le **résultat non courant** en hausse de +625 MDH, grâce principalement à la non récurrence des écritures de provisions des CCA de CMO et SAMINE comptabilisés en 2019
- Le **résultat net** est de -257.8 MDH à fin 2020, contre -778.6 MDH réalisé à fin 2019, soit une hausse de +520.7 MDH grâce à la hausse du résultat d'exploitation et du résultat non courant

Décomposition du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance

En MDH		>90		0-30		31-60		61-90	
Dettes non échues	Dettes échues	Dettes fournisseurs	Provisions Intérêts	Dettes fournisseurs	Provisions Intérêts	Dettes fournisseurs	Provisions Intérêts	Dettes fournisseurs	Provisions Intérêts
5,5	9,6	3,4	1,1	10,6	0,0	0,7	0,0	0,4	0,0

Perspectives

Bénéficiant d'une conjoncture favorable des cours de l'or, MANAGEM déploie des efforts importants pour sécuriser et accélérer les travaux de construction des projets aurifères à l'international ;

Le Groupe ambitionne également de consolider les performances des sites en exploitation à travers le programme d'excellence opérationnelle lancé depuis fin 2019.

- ✓ Pour l'Or :
 - Atteindre à moyen terme une production de trois tonnes d'Or au Soudan grâce à l'usine 2400T/J et son extension
 - Démarrer à horizon 2021 la production d'Or en Guinée (Projet TRIK)
 - Développer de nouveaux projets de grande taille au Soudan dans le cadre de partenariat avec Wanbao mining
- ✓ Pour l'Argent :
 - Poursuivre le programme d'exploration afin de pérenniser l'actif
 - Consolider les performances de SMI dans un contexte de baisse des teneurs
- ✓ Pour le Cuivre :
 - Consolider le portefeuille de production de cuivre au Maroc et saturer les capacités existantes
 - Poursuivre le programme d'optimisation opérationnelle en vue de réduire davantage les cash cost
 - Lancer les projets encours de développement, présentant des cash cost compétitifs : Tizert , Bouskour
- ✓ Pour le Cobalt :
 - Poursuivre le programme d'exploration pour pérenniser l'actif de bou azzer
 - Poursuivre le programme de prospection et valorisation des matières secondaires corallifères pour la saturation des installations.

Annexes

- Périmètre de consolidation

Dénomination sociale	Pays	Déc 2020	Déc 2019	Méthode de consolidation
MANAGEM	Maroc	100.00%	100.00%	Consolidante
Compagnie Minière des Guemassa	Maroc	86.96%	86.96%	IG(*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	93.48%	93.48%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%	100.00%	IG
MANAGEM International	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Manadist	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imlil	Maroc	80.26%	80.26%	IG
Société Anonyme d'entreprise Minière	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Somifer	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Reminex	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Techsub	Maroc	99.87%	99.87%	IG
Cie minière de SAGHRO	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière Dadès	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'Oumejrane	Maroc	100.00%	100.00%	IG
REG	Gabon	75.00%	75.00%	IG
LAMIKAL	RDC	20.00%	20.00%	ME (**)
MANUB	Soudan	78.00%	78.00%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
MCM	Soudan	100.00%	100.00%	IG
TRADIST	EAU	100.00%	100.00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100.00%	100.00%	IG
SMM	GUINEE	85.00%	85.00%	IG
MANACET	MAROC	100.00%	100.00%	IG

(*) : Intégration globale

(**) Mise en équivalence

- Compte de résultat consolidé**

	Exercice 2020.12	Exercice 2019.12
Chiffre d'affaires	4.725.785	4.553.267
Autres produits de l'activité	-7.952	89.061
Produits des activités ordinaires	4.717.832	4.642.328
Achats	-1.967.471	-2.351.570
Autres charges externes	-1.134.221	-1.037.179
Frais de personnel	-1.084.493	-1.108.264
Impôts et taxes	-47.001	-62.470
Amortissements et provisions d'exploitation	-1.125.458	-1.103.143
Autres produits et charges d'exploitation	1.162.892	1.086.206
Charges d'exploitation courantes	-4.195.753	-4.576.420
Résultat d'exploitation courant	522.079	65.908
Cessions d'actifs	1.294	57
Résultats sur instruments financiers	-4.111	-5.254
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-75.596	-405.319
Autres produits et charges d'exploitation	-78.413	-410.516
Résultat des activités opérationnelles	443.667	-344.608
Produits d'intérêts	56.153	17.922
Charges d'intérêts	-238.731	-182.783
Autres produits et charges financiers	40.902	52.928
Résultat financier	-141.676	-111.933
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	301.991	-456.541
Impôts sur les bénéfices	-46.066	-58.992
Impôts différés	3.627	125.706
Résultat net des entreprises intégrées	259.551	-389.827
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-10.590	
Résultat net des activités poursuivies	248.961	-389.827
Intérêts minoritaires	24.113	36.952
Résultat net - Part du groupe	224.848	-426.779

- **Bilan consolidé**

Actif

	Cloture	Ouverture
Goodwill	305.397	305.397
Immobilisations incorporelles	2.218.798	2.162.138
Immobilisations corporelles	5.786.103	4.920.434
Immobilisations en droit d'usage	290.298	293.891
Immeubles de placement	8.858	8.858
Participations dans les entreprises associées	120.441	140.188
Autres actifs financiers	313.034	290.988
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>		14.733
<i>Dont Prêts et créances non courants</i>	53.781	15.184
<i>Dont Titres disponibles à la vente</i>	259.253	261.071
Impôts différés actifs	231.312	193.730
Actifs non-courants	9.274.242	8.315.623
Autres actifs financiers courants	1.830	
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	1.830	
Stocks et en-cours	867.560	927.410
Créances clients	977.442	1.080.705
Autres débiteurs courants	1.622.83	1.288.462
Trésorerie et équivalent de trésorerie	917.896	838.059
Actifs courants	4.387.560	4.134.636
TOTAL ACTIF	13.661.802	12.450.259

Passif

	Clôture	Ouverture
Capital	999.131	999.131
Primes d'émission et de fusion	1.657.269	1.657.269
Réserves	1.264.626	2.082.632
Ecart de conversion	69.015	158.693
Résultats net part du groupe	224.848	-426.779
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	4.214.889	4.470.945
Intérêts minoritaires	279.674	395.139
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4.494.563	4.866.083
Provisions non courantes	115.438	87.943
Avantages du personnel	258.824	230.517
Dettes financières non courantes	3.443.917	2.589.976
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	449.644	
<i>Dont Dettes envers les établissements de crédit</i>	1.835.376	1.325.493
<i>Dont Dettes représentées par un titre</i>	1.000.000	1.120.000
<i>Dont Dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	158.897	144.483
Impôts différés passifs	33.119	31.908
Dettes fournisseurs non courants		
Autres créditeurs non courants	395	1.406
Passifs non courants	3.851.694	2.941.749
Dettes financières courantes	3.213.422	2.702.990
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	3.369	10.334
<i>Dont Dettes envers les établissements de crédit</i>	3.210.053	2.692.656
Dettes fournisseurs courantes	797.383	902.142
Autres créditeurs courants	1.304.740	1.037.295
Passifs courants	5.315.545	4.642.427
TOTAL PASSIF	9.167.239	7.584.176
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	13.661.802	12.450.259

• **Tableau des flux de trésorerie**

	Exercice 2020.12	Exercice 2019.12
Résultat net de l'ensemble consolidé	248.961	-389.827
Ajustements :		
Elim. du résultat des mises en équivalence	10.590	
Elim. des amortissements et provisions	1.168.848	1.539.528
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	4.111	5.254
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-1.194	-57
Elim. des produits de dividendes	-38	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1.431.278	1.154.897
Elim. de la charge (produit) d'impôt	42.439	-66.714
Elim. du coût de l'endettement financier net	238.731	182.783
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	1.712.448	1.270.967
Incidence de la variation du BFR	75.215	-188.555
Impôts différés	-410	14.971
Impôts payés	-46.066	-58.992
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1.741.186	1.038.391
Incidence des variations de périmètre	7	
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-2.320.096	-1.884.838
Acquisition d'actifs financiers	-47	-106
Variation des autres actifs financiers	-41.262	-11.345
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	64.021	57
Dividendes reçus	38	0
Intérêts financiers versés	-238.731	-182.783
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-2.536.070	-2.079.015
Augmentation de capital	-4	
Transactions entre actionnaires (acquisitions)		-105.903
Emission d'emprunts	607.012	1.470.000
Remboursement d'emprunts	-189.826	-492.534
Variations de dettes résultant de contrats location	9.700	19.584
Dividendes payés aux actionnaires de la mère	-4	-149.867
Dividendes payés aux minoritaires	-73.463	
Variation des comptes courants associés	18.290	-393.073
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	371.704	348.207
Incidence de la variation des taux de change	-38.455	1.429
Variation de la trésorerie	-461.634	-690.989
Trésorerie d'ouverture	-1.576.028	-885.039
Trésorerie de clôture	-2.037.662	-1.576.028
Variation de la trésorerie	-461.634	-690.989

- **Gouvernance**

Gouvernance de Managem

PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerkouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Site web	http://www.managemgroup.com/
Date de constitution	17 novembre 1930
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Capital social au 30/11/2019	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 loi n° 33-13 relative aux mines ainsi que ses décret d'applications

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 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- le Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;

	- le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; - le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26 03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain, modifié et complété par la loi 46-06 ; - 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 %
Liste des mandats des Administrateurs MANAGEM	

M. Imad TOUMI, Président du conseil d'administration

Société	Activité	Lien avec le Groupe Managem	Fonction
MANAGEM SA	Activité minière		Président Directeur Général
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	Membre	Représentant de Managem Administrateur
CTTA	Transport et travaux aériens	Filiale	Président Directeur Général
AFRICAPLANE	Transport aérien	GIE	Président Directeur Général
REMINEX	Recherche et Ingénierie	Filiale	Président Directeur

	minière		Général
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER (SMI)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE ANONYME D'ENTREPRISES MINIERES (SAMINE)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE MINIERE DE BOU GAFFER (SOMIFER)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
TECHSUB	Sondages et travaux souterrains miniers	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE D'OUMJRANE (C.M.O.)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE SAGHRO (C.M.S.)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
MANACET	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général
MANATRADE	Commercialisation de minerais	Filiale	Président Directeur Général
Managem INTERNATIONAL	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général

M. Bassim JAI HOKIMI

Sociétés	Fonction
MANAGEM SA	Administrateur
ATLAMED	Président Directeur Général
AM INVEST MOROCCO	Président Directeur Général
COFIMAG	Président Directeur Général
INVOLYS	Président Directeur Général
GEMA CORP	Administrateur
GEMADEC	Administrateur
SECURIMAG	Administrateur
SOFRENOT	Administrateur
EGFI	Administrateur
INTEX CO	Administrateur
WATEC	Administrateur
3P FUND	Administrateur
AL MADA	Administrateur
SMI	Administrateur
Tuyauto Gestamp Morocco	Administrateur

M. Hassan OURAGLI

Sociétés	Fonction
AL MADA	Président Directeur Général
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTA	Président Directeur Général
COMPAGNIE MAROCAINE D'HUILERIE CMH	Président Directeur Général
DAN MAROC	Président Directeur Général
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATIONS	Président Directeur Général
FIRST CONNECT SAT	Président Directeur Général
GLOBAL COMMUNICATIONS	Président Directeur Général
INVEST CO HOLDING INVEST CO	Président Directeur Général
LONGOMETAL Afrique	Président Directeur Général
ONA COURTAGE	Président Directeur Général
ONA INTERNATIONAL ONAI	Président Directeur Général
RESERVES IMMOBILIERES	Président Directeur Général
FONDATION AL MADA	Président
FONDATION SUZANNE ET JEAN EPINAT FONDATION EPINAT	Président
MANAGEM SA	Administrateur
IMMO MASUR	Gérant
ACIMA	Administrateur
AFRICAPLANE	Administrateur
ATTIJARIWABA BANK AWB	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
DIGIBAY	Administrateur
GROUP INVEST	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
OHIO	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN OGM	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS PRESTIGE RESORTS	Administrateur
RADIO MEDITERRANEE INTERNATIONALE RMI	Administrateur
RIHLA IBN BATTUTA PROD	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE AGENA	Administrateur
SOCIETE AFRICAINE DE TOURISME SAT	Administrateur
SOCIETE CENTRALE D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS SCII SCII	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE DARWA	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE MANDARONA	Administrateur
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER SMI	Administrateur
Wafa ASSURANCE	Administrateur
WANA CORPORATE	Administrateur

Mme. Noufissa KESSAR

Sociétés	Fonction
MANAGEM SA	Administrateur
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS	Administrateur
MARJANE HOLDING	Administrateur
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTHE	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
SOPRIAM	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
COMPAGNIE MINIERE DES GUEMASSA	Administrateur
COMPAGNIE DE TRANSPORTS ET DE TRAVAUX AERIENS (CTTA)	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
SOTHERMA	Administrateur

*Source : Managem***Mme. Amina Benkhadra**

Sociétés	Fonction
MANAGEM SA	Administrateur
CMG	Administrateur
SMI	Administrateur

*Source : Managem***M. Frédéric TONA**

MANAGEM SA Administrateur

.

M. Karim KHETTOUCH

MANAGEM SA Administrateur.

M. Samir IDRISSE OUDGHIRI

■ MANAGEM SA	Administrateur
■ Lesieur Cristal	Administrateur
■ 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

Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Mme. Sakina BENSOUA KORACHI	M. Faïçal MEKOUAR
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	Fidaroc Grant Thornton
Adresse	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 La Marina - Casablanca	47 Boulevard Hassan 2, Casablanca 20250, Maroc
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 25	(212) 522 54 45 00
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70
Adresse électronique	Sbensouda@deloitte.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	Exercice 2008	Exercice 2017
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019

Vos Commissaires aux comptes feront dans leur rapport l'analyse des comptes et du bilan. Ceux-ci font apparaître une perte nette comptable de -257.892.174,86 DH, que le Conseil propose d'affecter au compte « report à nouveau ».

Nous vous demandons de :

- Renouveler les mandats d'administrateur de M. Hassan OURIAGLI et M. Imad TOUMI, pour une durée statutaire de six années, soit jusqu'à la date de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2026.
- Fixer le montant global brut des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'administration et du Comité des Risques et des Comptes, à 1.977.000 DH. Cette décision, applicable à l'exercice en cours, sera maintenue jusqu'à décision nouvelle.

Votre Commissaire aux comptes va vous donner lecture du rapport général et du rapport spécial sur les conventions visées à l'article 56 de la loi 17-95 telle qu'elle a été modifiée et complétée par les lois 20-05 promulguée par le dahir n° 1.08.18 du 23 mai 2008 et n° 78-12 promulguée par le dahir n° 1.15.106 du 29 juillet 2015.

Les résolutions que nous vous soumettons sont conformes à nos propositions et nous vous invitons à les approuver par votre vote.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION