

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 31 MAI 2023

Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis ce jour en Assemblée générale mixte ordinaire et extraordinaire, conformément aux dispositions de la loi et des statuts de notre société, à l'effet de soumettre à votre approbation les opérations suivantes :

Du ressort de l'assemblée générale ordinaire, vous aurez à vous prononcer sur :

- Rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.
- Approbation desdits comptes.
- Quitus aux Administrateurs et aux Commissaires aux comptes.
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article 56 de la Loi 17-95, relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la Loi et approbation des opérations conclues ou exécutées au cours de l'exercice.
- Affectation des résultats.
- Renouvellement de mandat d'administrateur.
- Désignation d'un nouveau commissaire aux comptes.
- Renouvellement de mandat du commissaire aux comptes.
- Jetons de présence.
- Pouvoirs en vue des formalités légales.

Du ressort de l'assemblée générale extraordinaire, vous aurez à vous prononcer sur la mise en conformité des statuts de notre société avec les nouvelles dispositions de la loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1.96.124 du 30 août 1996, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-19 promulguée par le dahir n° 1.19.78 du 26 avril 2019 et la loi 19-20 promulguée par le dahir n° 1.21.75 du 14 juillet 2021.

Nous vous proposons de procéder par l'adoption des statuts modifiés.

o0o

Faits marquants	3
Revue du Marché	4
• Or	4
• Argent	6
• Cuivre.....	7
• Zinc.....	8
• Plomb	8
• Cobalt.....	11
• Parité USD/MAD	12
Activité	13
• Production	13
• Couvertures.....	14
• Ventes.....	16
• Investissements.....	17
Développement	18
• Recherche	18
• Projets	18
Indicateurs clés.....	21
• Résultats consolidés (En IFRS).....	21
• Situation financière.....	23
• Résultats sociaux : MANAGEM SA.....	23
Perspectives	24
Annexes	25

Faits marquants

Opérations/Productions : Bonne performance des productions d'Or et de Cobalt de Bou-azzer, consolidation des productions de Cuivre et retrait des productions d'Argent et de Zinc

- La production de **l'Or du Groupe** s'établit à 6796 Kg en hausse de 39% par rapport à 2021 grâce à la contribution de la production de TRIK en année complète ainsi que le redressement de la production de MANUB;
- La baisse de la production **d'Argent** de 6% par rapport à 2021 marquée par la diminution de la teneur traitée de 6% qui a été partiellement compensée par la hausse des tonnages traités en provenance de la carrière;
- La production du **Cuivre du Groupe** se consolide à 107 KTC, soit -3% par rapport à 2021. Cette évolution a été portée par la bonne performance des productions des mines de CMG et CMO, on note toutefois les baisses observées à AKKA et SOMIFER;
- La production du **Cobalt** est en léger recul de 6%, suite principalement à la baisse prévue de la production des cathodes provenant des matières secondaires de 33%. Néanmoins on note une légère hausse de la production en provenance de la mine de Bou-Azzer de 2% ;
- La baisse de la production du **Zinc** de 10 % marquée par la baisse des teneurs traitées compensée partiellement par la hausse des tonnages traités et l'amélioration des récupérations métal ;
- L'arrêt de l'activité souterraine de SAMINE (**Concentré de Fluorine**) conformément aux prévisions et poursuite de l'activité de traitement des produits de la digue destinée au marché des cimentiers au Maroc.

Projets de développement : Poursuite de la stratégie de développement du Groupe se traduisant par la signature de nouveaux accords de partenariats stratégiques

- Lancement des travaux la construction du Projet cuprifère de **Tizert** au Maroc et du processus de son financement (Décision du conseil d'administration du 24 Mars 2022)
- Poursuite des travaux de développement des projets aurifères du **Bloc 15 au Soudan** : Extension de capacité à 1,6Mtpa, finalisation des travaux de la première tranche du Pipe assurant l'alimentation du site Gabgaba en eau et avancement dans les travaux de l'étude de faisabilité du grand projet Wadi Gabgaba
- Signatures de deux Accords de partenariat, en vue de développer le **pôle des métaux stratégiques** (Cobalt, Cuivre, Manganèse) en vue d'accompagner la transition énergétique du pays, soit :
 - ✓ Accord entre Managem et Glencore pour produire du Cobalt à partir de batteries recyclées au sein des unités hydrométallurgiques de Guemassa.
 - ✓ Accord entre Managem et Renault pour produire des sulfates de cobalt, bas carbone et responsable, pour les batteries électriques à partir de 2025.
- Signature d'un accord avec la compagnie minière canadienne **IAMGOLD Corporation** (« IAMGOLD ») relatif à l'acquisition de (i) sa participation de 90% dans la société d'exploitation Boto SA (Sénégal), (ii) l'ensemble des actifs de Diakha-Siribaya (Mali), Boto Ouest, Daorala et Senala Ouest (Sénégal), et Karita (Guinée), ainsi que (iii) les parts d'IAMGOLD dans la joint-venture Senala (Sénégal). Tous les actifs acquis dans le cadre de cette transaction étant collectivement désignés les « Actifs Bambouk ».

Marchés/Résultats financiers/Situation financière : Forte progression du RNPG et nette amélioration de la structure financière

- Importante croissance du **Chiffre d'affaires** à 9645 MDH ;
- Réalisation d'un **RNPG** de 1,6 Milliard enregistrant ainsi une importante hausse par rapport à 2021 grâce, notamment à la production de TriK sur une année pleine, la consolidation des performances des mines du Groupe qui a permis de capter le niveau haut des cours des métaux et du taux change dans un contexte marqué par le renchérissement des coûts des intrants;
- Consolidation des activités de **LAMIKAL** (Mine de Pumpi en RDC), il est à noter que les contributions de cette activité aux indicateurs financiers consolidés du Groupe sont de 1270 MDH en CA, et 157 MDH en RNPG suite à la consolidation par mise en équivalence de LAMIKAL;
- Le **gearing** s'établit à 53%, suite aux effets conjugués de la consolidation de l'endettement et l'appréciation des capitaux propres.

Revue du Marché

L'année 2022 devait être une année de reprise et le début d'un nouveau cycle de relance après deux années de pandémie mondiale, mais le contexte géopolitique en a décidé autrement. En effet le conflit Russo-Ukrainien qui a démarré en février et qui semble s'enliser, a pesé lourdement sur les marchés financiers notamment ceux de l'énergie et des soft commodities. La hausse des cours de ces derniers a alimenté des pressions inflationnistes sans précédents aux Etats-Unis et en Zone Euro, forçant la Fed et la BCE à relever leurs taux directeurs à un rythme jamais vu auparavant. Ces politiques monétaires restrictives semblent donner des résultats qui se confirment par les derniers chiffres de l'inflation (7.1% aux Etats-Unis et 9.1% en Zone Euro). La croissance économique en 2022 est restée robuste de part et d'autre de l'atlantique. Les marchés de l'emploi ont montré une forte résilience dans une conjoncture marquée par de fortes tensions géopolitiques, un durcissement des conditions monétaires et une hausse du niveau général des prix. Les perspectives pour 2023 s'annoncent toutefois différentes, l'activité économique devant connaître un net recul à cause du resserrement monétaire, particulièrement pendant le premier semestre. Les marchés devraient se stabiliser progressivement si l'inflation est jugulée et que le cycle haussier des taux directeurs touche à sa fin.

- **Or**



Cours moyen 2022 :	1 802	Cours moyen 2021 :	1 800	Evolution 22 / 21	+0,2 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	---------------

Meilleure performance 2022 :	2 050	08/03/2022	Plus faible performance 2022 :	1 622	26/09/2022
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

En 2022, la volatilité a été de mise pour les cours de l'or, qui n'ont toutefois clôturé l'année qu'en très léger repli. Le premier trimestre a notamment été marqué par l'escalade des tensions géopolitiques mondiales dans le contexte de l'invasion russe de l'Ukraine, qui a renforcé l'attrait du métal jaune en tant que valeur refuge et propulsé ses cours près de leur pic historique de 2020.

Par la suite, le biais baissier a progressivement repris le dessus, avec l'envolée soutenue de l'inflation US et en conséquence l'accélération du rythme du resserrement monétaire de la Fed et la révision à la hausse des prévisions de hausses de ses taux.

La tendance baissière de l'or n'a finalement pris fin qu'en novembre, lorsque les premiers signes d'un ralentissement de l'inflation aux Etats-Unis ont poussé le marché à réévaluer la trajectoire des taux Fed Funds.

Les cours du métal noble ont ainsi cédé plus de 26% entre mars et début novembre, avant de rebondir de plus de 12% en fin d'année.

Dans ce contexte, la performance de l'or sur l'année 2022 a principalement été impactée par les facteurs suivants :

Marchés boursiers :

L'année 2022 a été particulièrement ardue pour les marchés actions dans le contexte de la guerre en Ukraine, de la persistance de la politique zéro Covid en Chine et du durcissement des politiques monétaires des banques centrales.

L'indice pan-européen Stoxx 600 a cédé 13,24% sur l'année, soit son plus fort repli depuis 2018, tandis qu'outre-Atlantique, le S&P 500, le Dow Jones et le NASDAQ ont respectivement clôturé l'année en baisse de 19,65%, 9,40% et 33,51% dans le cadre de la pire performance des actions américaines depuis 2008. A noter que la tendance des marchés boursiers n'a bénéficié aux cours de l'or qu'en début d'année, dans la mesure où les deux sous-jacents ont plus ou moins commencé à évoluer dans la même direction à partir d'avril.

Demande en valeur refuge et hedge d'inflation :

- L'escalade des tensions géopolitiques mondiales, couplée à la détérioration des perspectives économiques globale, a substantiellement renforcé l'aversion au risque sur les marchés financiers mondiaux, et donc l'appétit pour l'or. Cela vaut particulièrement pour le 1^{er} trimestre et le début du 2^{ème} trimestre de l'année 2022, qui ont été caractérisés par une réaction initiale excessive à l'enclenchement de la guerre en Ukraine sur les marchés financiers.
- En parallèle, l'implication de la Russie, 1^{er} exportateur mondial de gaz et 2^{ème} exportateur mondial de pétrole, dans un conflit d'une aussi grande échelle que la guerre en Ukraine a exacerbé les craintes liées à la persistance de l'inflation, qui se tenait d'ores-et-déjà à des sommets pluriannuels dans les économies avancées avant la guerre. Ceci a à son tour dopé la demande pour l'or, valeur privilégiée de hedge d'inflation.

Politique monétaire de la Fed et renforcement du dollar :

- L'accélération de l'inflation US dans le sillage de la guerre en Ukraine a progressivement poussé les marchés à s'attendre à un resserrement plus agressif qu'attendu de la politique monétaire de la Fed, soutenant les taux américains et réduisant l'attrait de l'or.
- La forte amplitude des hausses consécutives des taux de la banque centrale et le durcissement du ton de son Président, Jérôme Powell, a davantage renforcé ce sentiment. Dans ce contexte, l'appréciation du dollar à un pic de 20 ans a d'autant plus exacerbé la pression baissière sur les cours du métal.
- La décélération plus marquée qu'anticipée de l'inflation, couplée au ralentissement du rythme de resserrement monétaire de la Fed et au renforcement des perspectives de récession en 2023, a toutefois favorisé un rebond des cours de l'or en fin d'année.

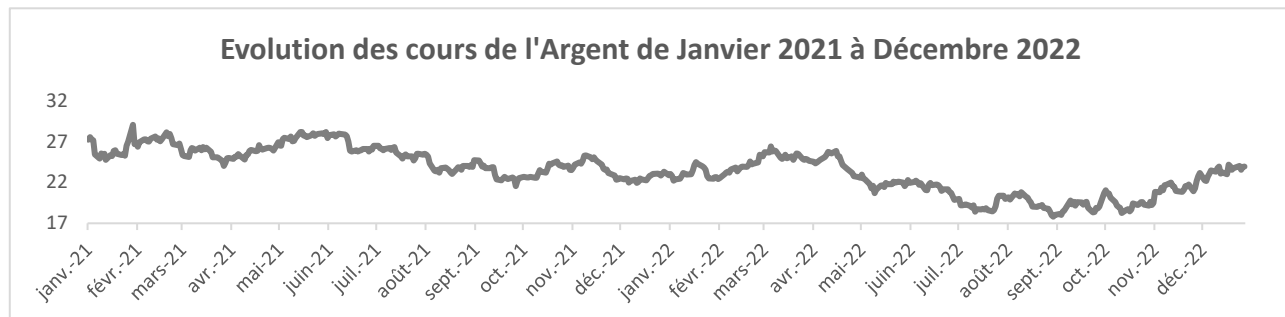
Investissement des ETF et achats des banques centrales :

- La quantité d'or détenue par les ETF à travers le monde a baissé de 110 tonnes cette année, soit un repli de 3% en glissement annuel. Celle-ci avait d'abord augmenté au cours des quatre premiers mois de l'année alors que le risque géopolitique occupait le devant de la scène. Par la suite, la demande des ETF s'est atténuée au fur et à mesure que les perspectives de resserrement de la politique monétaire de la Fed et la force du dollar ont repris le dessus. La plus forte baisse de la demande des ETF a été recensée en Amérique du Nord (-75 tonnes), suivie par l'Asie (-21 tonnes).
- Les achats d'or des banques centrales ont été un important facteur de soutien pour les cours du métal cette année. Celles-ci ont notamment acheté le plus d'or depuis 1967 durant les trois premiers trimestres de l'année, à 1 181 tonnes, en hausse de 28% en glissement annuel.
- En novembre, la Banque populaire de Chine (PBoC) a rapporté une augmentation de 32 tonnes de ses réserves d'or, la hausse mensuelle la plus élevée parmi toutes les banques centrales et la première pour la PBoC depuis septembre 2019. La Banque centrale de la République de Turquie (CBRT) a pour sa part ajouté 19 tonnes d'or à ses réserves au cours de ce mois, portant ses achats nets d'or depuis le début de l'année à 123 tonnes.

Prévisions 2023 et 2024 :

Les marchés tablent globalement sur une année 2023 haussière pour l'or, avec comme principaux facteurs de soutien, le pivot de la Fed, l'affaiblissement du dollar, les perspectives accrues de récession, la poursuite des tensions géopolitiques mondiales (guerre en Ukraine, possible invasion chinoise du Taiwan, pourparlers iraniens), ainsi que la poursuite des achats des banques centrales. Les grandes banques d'affaires s'attendent à ce que la moyenne de cours de l'or soit entre 1830\$ et 1860\$ en 2023, puis environ 1770\$ en 2024.

- **Argent**



Cours moyen 2022 :	21,78	Cours moyen 2021 :	25,13	Evolution 22 / 21	-13%
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	-------------

Meilleure performance 2022 :	26,40	08/03/2022	Plus faible performance 2022 :	17,80	01/09/2022
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

Après une performance mitigée en début d'année, les cours de l'argent ont entrepris le chemin de la hausse dès février pour atteindre en mars un sommet de 8 mois à plus de 26\$. Ils n'ont toutefois pas réussi à conserver leurs gains, s'effondrant par la suite pour atteindre un creux à 17,40\$ en septembre.

Globalement, la tendance de l'argent a suivi celle de l'or, à quelques détails près :

La demande en valeur refuge et en hedge d'inflation, le durcissement de la politique monétaire de la Fed :

- Comme pour l'or, l'enclenchement de la guerre en Ukraine et l'envolée soutenue de l'inflation a renforcé l'attrait de l'argent lors du premier trimestre de l'année.
- Le resserrement agressif de la politique monétaire de la Fed, couplé au ralentissement de l'activité économique mondiale et au renforcement du dollar, a toutefois renversé la tendance des cours du métal dès le mois d'avril.
- Par la suite, le ralentissement de l'inflation US, du rythme de resserrement monétaire de la Fed, ainsi que l'affaiblissement du dollar en fin d'année a favorisé une forte reprise des cours de l'argent à partir du mois de novembre.

La demande physique/industrielle et joaillière/en argenterie :

Selon la Silver Institute (SI) :

- Le repli des cours de l'argent au deuxième et troisième trimestre encouragé les achats à bon compte et a ainsi stimulé la demande physique pour le métal, qui a finalement bondi de 18% sur l'année pour atteindre 329 millions d'onces. La plus forte poussée de la demande physique a notamment été observée en Inde (+49%).
- Malgré l'érosion de la demande mondiale en produits électroniques et la baisse des ventes de voitures neuves à travers le monde dans un contexte de ralentissement économique global, la demande industrielle en argent a augmenté de 5,5%, portée par l'adoption croissante des technologies 5G et l'engagement des gouvernements mondiaux envers les infrastructures vertes.
- La demande mondiale en argent dans la joaillerie et l'argenterie a respectivement augmenté de 29% et de 72%, soutenus par une forte reconstitution des stocks avant la saison des fêtes et des mariages en Inde, suite à un épuisement important des stocks en 2021.
- La demande globale en argent a, pour sa part, augmenté de 15,67% par rapport à l'année 2021.

La production mondiale d'argent :

- L'offre mondiale en argent a augmenté en 2022 de 1% en glissement annuel, soutenue en particulier par une hausse de la production mexicaine. Ce chiffre aurait été plus important si ce n'était pour la contraction recensée de la production péruvienne (mine d'Uchucchacua), chinoise et russe (mine de Kupol).
- Le déficit en 2022 a été estimé à environ 194 millions d'onces, plus de quatre fois plus qu'un an plus tôt.

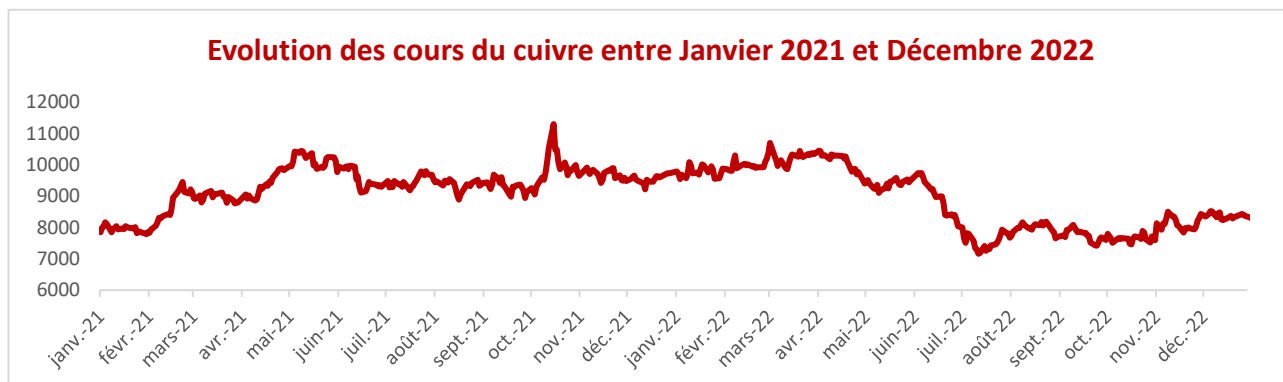
Investissements des ETF :

La quantité d'argent détenue par les ETF a chuté d'environ 135% en 2022 pour atteindre son plus bas niveau depuis avril 2020, à 768 millions d'once troy. Selon la SI, cela reste en partie attribuable à la volatilité plus élevée de l'argent par rapport à l'or, qui l'a rendu plus vulnérable aux prises de profits. Dans ce contexte, le ratio or-argent a atteint en septembre son deuxième plus haut niveau historique en 95,30, ce qui, couplé à la tendance baissière des cours des deux métaux précieux, encourageait une position vendeuse sur l'argent.

Prévisions 2023 et 2024 :

Les grandes banques d'affaires s'attendent à ce que le cours de l'argent atteigne respectivement des moyennes de 21,91\$ et 21,52\$ en 2023 et en 2024.

- **Cuivre**



Cours moyen 2022 :	8 804	Cours moyen 2021 :	9 319	Evolution 22 / 21	-6%
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	------------

Meilleure performance 2022 :	10 702	04/03/2022	Plus faible performance 2022 :	7 160	14/07/2022
-------------------------------------	---------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

L'année 2022 a été particulièrement mouvementée pour le cuivre, qui a entamé sur un ton positif en début d'année, atteignant des sommets historiques à 10702\$, dans un contexte de tensions sur l'offre et une demande en pleine croissance. L'optimisme a toutefois été de courte durée, face à des craintes croissantes de récession économique mondiale et une dégradation de la situation sanitaire en Chine dès le second semestre 2022.

Les prix du cuivre ont ainsi cédé 33% de leur valeur entre les mois de mars et juillet, avant de se redresser durant le dernier trimestre face à des signaux de réouverture en Chine ainsi qu'un ralentissement du cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis.

Détérioration de la demande en Chine :

Résultat du maintien de la politique Zéro Covid en Chine en 2022, l'économie chinoise a vu un net ralentissement cette année. L'impact sur le cuivre a été particulièrement notable tout au long du troisième trimestre 2022, durant une période de résurgence des cas de contaminations et des inquiétudes croissantes par rapport à une reprise de l'activité économique du pays. En parallèle, les perspectives d'une crise de l'immobilier en Chine, moteur de la demande chinoise en cuivre, ont davantage exacerbé la pression sur le métal.

Perturbations de l'offre en Amérique du Sud :

- Alors que l'activité de production a vu un rétablissement général de près de 2% en 2022 à l'échelle globale, la production de cuivre a vu une déstabilisation considérable du côté du Chili et du Pérou durant le premier semestre de l'année. Le Chili a notamment subi les conséquences de la sécheresse cette année, où la pénurie d'eau a perturbé l'activité minière qui a reculé à des plus bas de plus de dix ans en 2022.
- Au Pérou, les manifestations des mineurs dans les mines de Las Bambas et Cuajone, réclamant des compensations financières en période de crise, ont provoqué une suspension de la production, et une déclaration d'état d'urgence par le gouvernement.

Cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis :

L'adoption d'une politique monétaire restrictive par la Réserve fédérale, et la hausse conséquente de ses taux dès le second trimestre 2022, a fortement soutenu l'évolution du dollar US, faisant ainsi pression baissière sur les cours du cuivre. Les craintes grimpantes de ralentissement économique ont notamment poussé le cuivre à son niveau le plus bas en 2 ans.

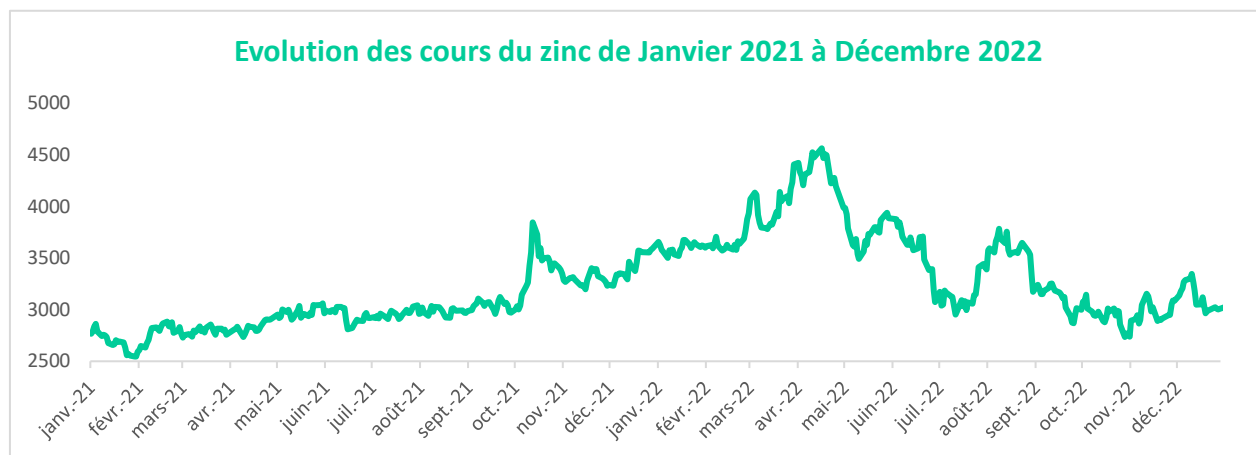
Un marché à flux tendu :

Selon les plus récentes analyses de Fitch Ratings, la demande mondiale de cuivre primaire devrait augmenter d'environ 2% en 2023, comme en 2022, tandis que la production des mines de cuivre devrait augmenter d'environ 4%. Les entrepôts du LME ne conservent que deux jours d'utilisation mondiale du cuivre, tandis que les niveaux de stocks sur le SHFE et le COMEX sont également dangereusement bas. Le négociant en matières premières Trafigura a récemment averti que les approvisionnements en cuivre dans le monde sont à un niveau historiquement bas, avec seulement 4,9 jours de consommation disponibles. En raison des niveaux extrêmement bas des stocks de cuivre à travers le monde, le marché est dangereusement exposé à des chocs soudains de demande ou d'offre.

Prévisions 2023 et 2024 :

Une lecture neutre à haussière est maintenue aujourd'hui pour les cours du cuivre sur les deux prochaines années, dans un contexte de stabilisation des fondamentaux. Le marché devrait trouver son équilibre en 2023, face à des craintes grimpantes de récession et des perspectives de tensions sur l'offre. Une reprise de l'activité économique en Chine, ainsi qu'une hausse progressive de la demande industrielle mondiale (transition vers les énergies vertes), devraient toutefois reprendre le dessus sur un plus long terme. Les projections d'évolution des cours du cuivre en moyenne s'affichent à 7900\$ en 2023 et 9050\$ en 2024.

- **Zinc**



Cours moyen 2022 :	3 474	Cours moyen 2021 :	3 004	Evolution 22 / 21	+16 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	--------------

Meilleure performance 2022 :	4 563	19/04/2022	Plus faible performance 2022 :	2 735	31/10/2022
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

Les cours du zinc ont entamé l'année 2022 dans le vert, augmentant de près de 25% lors du premier trimestre à l'image de tous les métaux de base dans le sillage de l'enclenchement de la guerre en Ukraine. Ils sont par la suite repartis à la baisse à partir du mois d'avril dans un contexte de prix et de coûts d'emprunt élevés, chutant de 36% le mois de juillet venu.

Ensuite, les prix du métal se sont repris à partir du mois d'août sur fond de tensions d'approvisionnement. Ils ont toutefois effacé leurs gains un mois plus tard alors que les craintes liées à la demande ont pris le devant de la scène, puis ont clôturé l'année autour des creux atteints en août.

Dans ce contexte, les cours ont été principalement impactés par les facteurs suivants :

La demande et la production chinoise :

- En 2022, la demande chinoise en zinc a substantiellement pâti des conséquences sur la croissance de la politique intransigeante du zéro Covid, notamment à l'image de la demande du pays en acier. En effet, les importations chinoises d'acier ont baissé de 2% en 2022 et ont terminé l'année juste au-dessus de leur plus bas historique. A noter qu'une reprise de la demande a toutefois été recensée en fin d'année du fait de l'amélioration du sentiment dans un contexte d'assouplissement des restrictions sanitaires

- La production chinoise de zinc s'est accrue de 2,43% en 2022, soit de moins qu'anticipé en moyenne. Pour cause, la résurgence récurrente de la pandémie du Covid et l'entrée en vigueur de diverses mesures de rationnement énergétiques dans plusieurs provinces productrices, dont notamment celle du Yunnan.

La demande US :

L'envolée de l'inflation et la hausse des coûts d'emprunt aux Etats-Unis ont lourdement pesé sur l'activité manufacturière du pays, qui a chuté en 2022 à son plus bas niveau depuis 2 ans. Ceci s'est, selon l'Association mondiale de l'acier (WSA), nettement répercuté sur la demande américaine en acier, en particulier dans le secteur automobile et celui de la construction, et par extension, sur la demande du pays en zinc. Par ailleurs, le renforcement du dollar a exacerbé la pression baissière sur les cours du métal.

La production péruvienne :

En 2022, la production cumulée de zinc au Pérou jusqu'au mois de novembre a atteint 1,245 million de tonnes, en baisse de 11,5% par rapport à la même période de l'année dernière.

La production des fonderies européennes :

La flambée des coûts élevés de l'énergie à travers le monde a poussé plusieurs fonderies majeures, en particulier en Europe, dont certaines de Glencore et de Nyrstar, à réduire leur production de 50%, voire d'arrêter de manière indéfinie leur activité. Ceci, couplé aux signes avant-coureurs d'une crise de l'énergie dans le bloc, a renforcé les perspectives d'un déficit de l'offre, favorisant un fort rebond des cours autour des mois d'août et de septembre. Les craintes liées à la demande ont toutefois repris le dessus sur celles liées à l'offre par la suite.

Les stocks mondiaux :

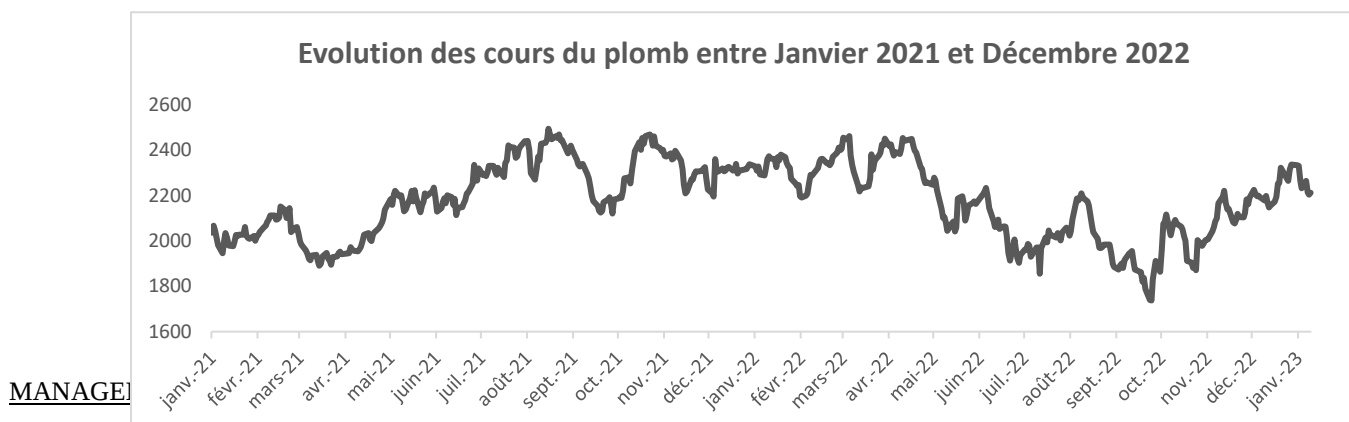
Les stocks mondiaux de zinc ont fortement chuté en 2022, renforçant les inquiétudes liées à la disponibilité et fournissant un plancher aux prix du métal. Sur le LME, les stocks de zinc ont baissé de 90% en raison du repli de la production des fonderies européennes dans un contexte de coûts élevés de l'énergie, tandis que sur le Shanghai Futures Exchange, ils ont terminé l'année à un plus bas historique.

Prévisions 2023 et 2024 :

Le biais sur le zinc reste globalement neutre-à-haussier pour l'année 2023, principalement du fait de la persistance des tensions sur l'offre. L'affaiblissement du dollar, le ralentissement de l'inflation et la reprise anticipée de la demande chinoise dans un contexte de réouverture devraient renforcer la pression haussière sur les cours du métal.

Cependant, le risque baissier n'est pas à écarter compte tenu de l'incertitude qui caractérise la conjoncture économique actuelle, notamment en matière de croissance, d'inflation et de tensions géopolitiques. Les grandes banques d'affaires tablent sur un cours du zinc à 3065,5\$ et 3026\$ respectivement en 2023 et en 2024.

- Plomb**



Cours moyen 2022 :	2 147	Cours moyen 2021 :	2 201	Evolution 22 / 21	-3 %
--------------------	-------	--------------------	-------	-------------------	------

Meilleure performance 2022 :	2 461	08/03/2022	Plus faible performance 2022 :	1 737	27/09/2022
------------------------------	-------	------------	--------------------------------	-------	------------

Les cours du plomb ont fait preuve d'une volatilité particulière en 2022, atteignant en mars leur plus haut niveau depuis octobre 2021, avant de chuter en septembre à un creux de 2 ans. Ils n'ont toutefois terminé l'année qu'en léger repli, grâce à une forte reprise (+18%) qui a démarré en novembre.

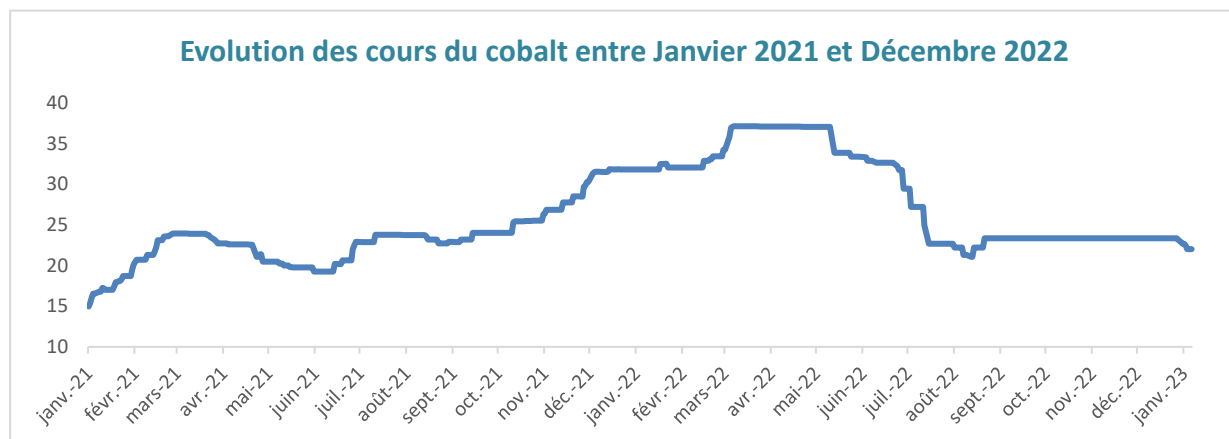
Cette performance reste attribuable à plusieurs vents contraires, dont notamment :

- Les perturbations préexistantes des chaînes logistiques, exacerbées par les tensions liées au conflit en Ukraine, ont renforcé les craintes liées à la disponibilité. Dans ce contexte, le renchérissement des coûts de l'énergie en Europe a exacerbé ces craintes.
- La détérioration de la conjoncture économique mondiale dans un contexte d'inflation élevé et de durcissement des politiques monétaires des banques centrales.
- La dégradation de la situation sanitaire en Chine, locomotive de la demande mondiale pour les métaux industriels, avec une politique drastique en matière de lutte contre la pandémie du COVID a pénalisé l'ensemble des secteurs de l'économie chinoise, en particulier celui de l'automobile (3% de croissance, contre 5,4% anticipé), et a également poussé le pays à exporter 100 040 tonnes de sa production de plomb de janvier à novembre, en hausse de 5,3% en glissement annuel.
- L'annonce de l'inclusion, dès janvier 2023 et pour la première fois, du plomb dans l'indice de référence des matières premières BCOM de Bloomberg, qui a suscité l'optimisme quant à un rebond de la demande des gestionnaires de fonds pour le métal.
- Le redémarrage de la fonderie de Port Pirie de Nyrstar, dont la capacité avoisine en moyenne 160 000 tonnes/an.
- Les stocks de plomb sur le SFE ont baissé à des plus bas de 2 ans en fin d'année, à 35 217 de tonnes, tandis que ceux sur le LME ont chuté de 54% en glissement annuel, atteignant les 25 150 tonnes. Ceci a, selon l'International Lead and Zinc Study Group (ILZSG), favorisé un déficit de l'offre à hauteur de 48 000 tonnes au mois d'octobre.
- Le ralentissement en fin d'année de l'inflation US et la révision à la baisse des prévisions de hausses des taux de la Fed, couplé à l'optimisme quant à la demande chinoise dans un contexte de réouverture.

Prévisions de 2023 et 2024 :

En 2023, l'offre du plomb devrait augmenter légèrement avec l'atténuation de l'impact de la pandémie en Chine sur la production du pays et la remise en service de certaines fonderies majeures, telle la fonderie allemande de Stolberg (155 000 tonnes/an). Côté demande, le marché restera probablement tiraillé entre les perspectives de récession dans les économies avancées et le rebond anticipé de la demande chinoise au T3 et T4-2023. Le ILZSG s'attend tout de même à un déficit de 42 000 tonnes en fin d'année. Les analyses s'attendent ainsi à ce que le métal évolue entre 1900\$ et 2100\$ en 2023, puis à une moyenne de 2022\$ en 2024.

- **Cobalt**



Cours moyen 2022 :	28,81	Cours moyen 2021 :	23,89	Evolution 22 / 21	+24 %
---------------------------	--------------	---------------------------	--------------	--------------------------	--------------

Meilleure performance 2022 :	37,15	10/03/2022	Plus faible performance 2022 :	21,09	15/08/2022
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	--------------	-------------------

En 2022, les cours du cobalt ont atteint un pic de 4 ans au cours du premier trimestre en raison de l'enclenchement de la guerre en Ukraine, avant de chuter de plus de 39% pour atteindre en août leur plus bas niveau depuis juin 2021 face à la détérioration globale de la conjoncture économique et au rétablissement de l'offre face à la demande. Ils se sont par la suite légèrement repris, mais ont tout de même clôturé l'année en baisse de plus de 26%, leur plus fort repli depuis 2019.

La performance des cours du métal reste principalement attribuable aux facteurs suivants :

La demande chinoise en cobalt :

Le ralentissement de l'économie chinoise dans le contexte de la résurgence récurrente de la pandémie du coronavirus et de la politique zéro Covid a fortement pesé sur la demande du pays en cobalt, dans la mesure où les importations chinoises cumulées du métal ont baissé de 57,35% en glissement annuel au mois de novembre. Autre élément explicatif, la croissance du recours aux batteries LFP, qui sont relativement moins coûteuses que les batteries NCM, dans la production des véhicules électriques.

La production congolaise :

La production de cobalt en RDC a augmenté de 24% en 2022, malgré de nombreuses perturbations affectant la voie d'approvisionnement traditionnelle de l'hydroxyde de cobalt du pays vers la Chine via l'Afrique du Sud. Ceci a renforcé les perspectives d'un surplus de l'offre en 2022 ainsi qu'en 2023 et a ainsi exacerbé la pression baissière sur les cours du métal.

La demande mondiale en véhicules électriques :

Malgré la détérioration de la conjoncture économique mondiale en 2022, la demande globale en véhicules électriques est restée en forte croissance. Le nombre de véhicules électriques vendus à travers le monde est estimé à 10,6 millions d'unités, en hausse de 63% et de 242% par rapport à 2021 et à 2020, respectivement. La part des véhicules électriques dans les ventes de voitures neuves a pour sa part atteint 13,2%, contre 8,7% en 2021 et 4,3% en 2020. Ceci a fourni un plancher aux prix du métal.

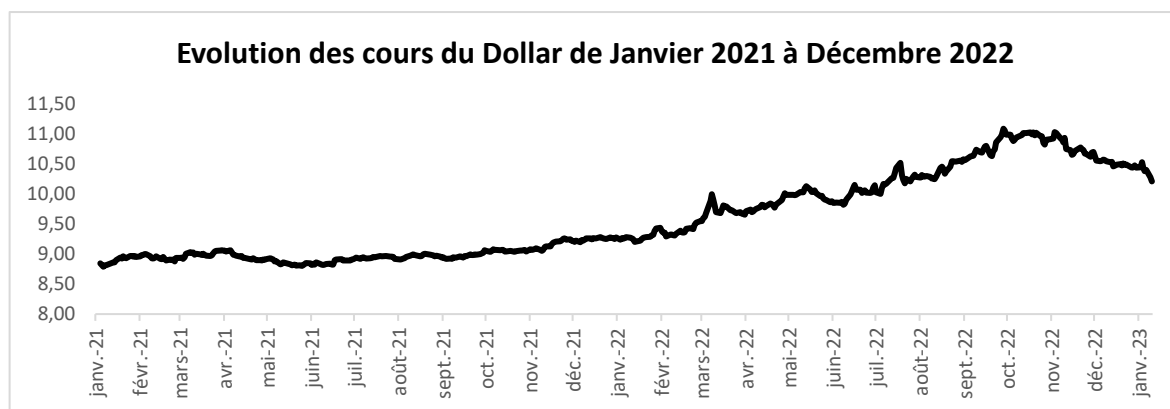
Les stocks mondiaux :

Les stocks de cobalt sur le LME ont chuté de 36% en 2022 pour atteindre leur plus bas niveau depuis octobre 2010, à 160 tonnes, renforçant les craintes liées à la disponibilité dans un contexte de transition énergétique mondiale.

Prévisions 2023 et 2024 :

Le marché s'attend majoritairement à ce que les cours du cobalt restent sous pression en 2023 en raison du surplus anticipé de l'offre. Certains tablent en effet sur un rebond de jusqu'à 20% de la production mondiale de cobalt, couplé à une demande mondiale atone. Cependant, la demande croissante continue en véhicules électriques devrait limiter les pertes des cours du métal, voire favoriser un rebond à plus long terme.

• **Parité USD/MAD**



Parité moyenne 2022 :	10,16	Parité moyenne 2021 :	8,99	Evolution 22 / 21	+13 %
------------------------------	--------------	------------------------------	-------------	--------------------------	--------------

Meilleure performance 2022 :	11,09	28/09/2022	Plus faible performance 2022 :	9,20	13/01/2022
-------------------------------------	--------------	-------------------	---------------------------------------	-------------	-------------------

Le dollar s'est apprécié de 20% face au Dirham au cours des trois premiers trimestres de 2022, atteignant un pic historique de 11,09. Il a toutefois effacé une partie de ses gains lors du dernier trimestre de l'année, cédant 5,8%. Cette performance reste attribuable aux éléments suivants :

La performance de l'Euro face au Dollar :

L'EURUSD a chuté en septembre 2022 à 0,9594, à un creux de 20 ans, alors que la parité a entamé l'année 2022 juste au-dessus des 1,1500. Ceci s'explique par :

- La divergence entre les politiques monétaires de la BCE et de la Fed face à une inflation galopante, qui a joué en faveur des taux américains.
- L'aversion croissante au risque des investisseurs dans un contexte de tensions géopolitiques accrues et de récession anticipée, qui a bénéficié au billet vert, valeur refuge.
- La détérioration de la balance commerciale en Zone Euro du fait de la flambée des prix de l'énergie à leur plus niveau depuis 2008.

La monnaie unique a par la suite regagné du terrain face au Dollar compte tenu du durcissement du ton de la BCE, de l'atténuation des craintes liées à l'approvisionnement énergétique de la zone Euro et du ralentissement anticipé du rythme de resserrement monétaire de la Fed.

Le spread de liquidité du Dirham :

Le resserrement des conditions de liquidité sur le marché domestique de change a exacerbé la pression haussière sur l'USDMAD en 2022. Le spread de liquidité du dirham est passé d'environ -4,00% en début d'année à +5,00% en fin novembre, soit son plus haut niveau depuis le début de la flexibilisation de la devise marocaine. Ce niveau correspond également à la limite supérieure de la fourchette de la bande de fluctuation du dirham.

Ceci s'explique principalement par une position de change globalement déficitaire pour la majeure partie de l'année, ainsi que par les anticipations en fin d'année de flux de paiements de dividendes et d'opérations d'acquisition. Par ailleurs, les banques privilégiaient également une situation de surcote, malgré la reprise de la position de change, afin de profiter du carry ou du moins ne pas subir un différentiel de taux défavorable dans le cas d'un déficit en devises.

Prévisions de 2023 et 2024 :

En 2023, le repli anticipé du dollar, couplé au recul du spread de liquidité du dirham, devrait favoriser un rebond de la devise marocaine face au dollar. Dans ce contexte, les analystes tablent sur un EURUSD à 1,08 et à 1,10 en 2023 et en 2024, respectivement.

Activité

• Production

<i>Productions Groupe</i>		31/12/2022	31/12/2021	Evolution % Vs 2021	30/06/2022
Concentrés Zinc	(TC)	47.666	52.706	-10%	25.501
Concentrés Plomb	(TC)	10.174	12.574	-19%	5.701
Concentrés Cuivre	(TC)	106.893	110.013	-3%	54.780
Concentrés Cuivre CMG	(TC)	11.574	8.471	37%	5.148
Concentrés Cuivre AGM	(TC)	35.480	39.458	-10%	18.424
Concentrés Cuivre SOMIFER	(TC)	39.540	44.760	-12%	21.970
Concentrés Cuivre CMO	(TC)	20.300	17.324	17%	9.238
Argent	(Kg)	110.741	117.545	-6%	59.791
Or	(Kg)	6.796	4.901	39%	3.913
Or Maroc	(Kg)	167	147	14%	87
Or SMM	(Kg)	5.134	3.422	50%	2.901
Or Soudan	(Kg)	1.494	1.332	12%	925
Cathodes de cobalt	TM	1.690	1.796	-6%	736
Arsenic	(T)	5.450	6.883	-21%	2.298
Dérivés de Nickel	(T)	157	147	7%	83
Oxyde de Zinc	(T)	0	2.237	-100%	0

<i>Productions LAMIKAL</i>		31/12/2022	31/12/2021	Evolution % Vs 2021	30/06/2022
Cathodes Cuivre	TM	38.538	38.508	0%	19.992
Hydroxydes de Cobalt	TM	5.105	3.186	60%	2.845

Tableau : Synthèse de l'évolution des principales productions à fin Décembre 2022

Les productions ont connu les faits marquants suivants en 2022 :

- Repli de la production du **Zinc** de 10% expliqué par la baisse des teneurs traitées compensée partiellement par la hausse des tonnages traités et l'amélioration des récupérations métal ;
- La production du **Cuivre Groupe** a enregistré une baisse de 3% par rapport à l'année précédente expliquée comme suit :
 - La forte croissance de la production du Cuivre de CMG de 37%, by-Product des gisements polymétalliques de CMG, grâce au démarrage d'un nouveau chantier cuprifère au niveau de la mine de Draa sfar ;
 - La baisse de la production prévue, du Cuivre d'AGM de 10%, suite à la baisse des teneurs traitées;
 - La baisse de la production de SOMIFER de 12% en raison du stress hydrique sévère qu'a connu la région de Zagora le deuxième semestre de l'année;
 - L'augmentation de la production du Cuivre de CMO de 17% grâce à la hausse des tonnages traités et l'amélioration de la récupération;
- Un léger repli de la production d'**Argent à Imiter** de 6% en raison de la baisse simultanée des productions en provenance de la mine souterraine et des halles à cause, notamment de la baisse des teneurs traitées, néanmoins ces effets négatifs ont été compensés partiellement par la production provenant des carrières sur une année complète;
- La production de l'**Or du Groupe** s'établit à 6796 Kg en hausse de 39% par rapport à 2021 grâce la forte contribution de la production de la mine de TRIK en année complète ainsi que le redressement de la production de la mine de GABGABA au Soudan ;

- La production du **Cobalt** a connu un léger repli de 6%, suite principalement à la baisse prévue de la production des cathodes provenant des matières secondaires de 33%. Néanmoins on note la hausse de la production en provenance de la mine de Bou-Azzer de 2%;
- L'augmentation de la production des **Dérivés de Nickel** de 7% contre le recul de la production de l'**Arsenic** de 21% ;
- Arrêt de la production du concentré de la Fluorine titrant 97%, suite à l'arrêt de l'activité souterraine et démarrage des travaux de réhabilitation. Il convient de rappeler que l'activité de commercialisation sur le marché des cimentiers des concentrés de fluorine provenant des digues se poursuit avec une production annuelle de 57,9 KTC;

- **Couvertures**

- Bilan des Couvertures au 31/12/2022:

- Le bilan de couvertures matières est de **+6,2 MUSD** dont -1,09MUSD relatif au bilan réalisé sur le Zinc, -1,5 MUSD sur l'Or et +8,8 MUSD sur le Cuivre;
 - Le bilan sur les couvertures du change est de **-66,4MDH**, suite au dénouement de 115 MUSD à un cours moyen de couverture de 9,8 contre un cours marché de 10,37.

Métaux / Change	USD/MAD	Ag SMI	Au Tri-K	Cu	Pb	Zn
Positions Couvertes	115.000.000	1.312.778	51.300	12.616	2.930	14.740
Cours moyen d'engagement	9,80	21,10	1.752	9.304	2.196	3.386
Cours moyen de Clôture	10,37	21,09	1.782	8.605	2.194	3.460
Bilan de couvertures	-66,38 MDH	0,01 M\$	-1,5 M\$	8,81 M\$	0,01 M\$	-1,09 M\$

Tableau : Synthèse du bilan de couvertures à fin Décembre 2022

- Engagements de couvertures au 31/12/2022

Sous-jacent	Année	Protection (Oz/T)	Cours de protection (\$/T/Oz)	Engagement (Oz/T)	Cours d'engagement (\$/T/Oz)
Argent	2023	630.000	21,8	750.000	22,3
Cuivre	2023	4.300	8.003	6.280	8.065
Zinc	2023	2.800	3.107	2.800	3.156
Plomb	2023	600	2.041	600	2.041
Or Tri-K	2023	52.700	1.577	56.900	1.737
	2024	38.100	1.539	38.100	1.735
\$/DH	2023	113.000.000	10,5	116.000.000	10,4

Tableau : Tableau des engagements de couvertures au 31/12/2022

○ Mark To Market du Hedge Book au 31/12/2022¹:

A fin Décembre 2022, le Mark to Market des engagements de couvertures se présente comme suit :

- **-20 111 KUSD** pour les matières premières contre -22 149 KUSD fin Décembre 2021 soit une variation positive de 2038 **KUSD** ;
- Une variation pour le change de **+18 494 KDH**.

Matière première	31/12/2021	31/12/2022	Variation
Argent	-311	-1.566	-1.255
Or *	-20.963	-16.263	4.700
Cuivre	-144	-2.472	-2.328
Zinc	-674	339	1.013
Plomb	-57	-149	-92
MtM en K\$	-22.149	-20.111	2.038

MtM impactant les capitaux propres	-22.095	-18.511	3.584
MtM impactant le P&L	-53	-1.599	-1.546

Dérivés change	31/12/2021	31/12/2022	Variation
En Cash Flow Hedge (CFH)	-8.942	10.176	19.117
En Trading	0	-623	-623
Total MtM KMAD	-8.942	9.552	18.494

(*) Comprend l'impact de la couverture dérivé taux d'intérêt emprunt SMM

Tableau : Evolution du Mark to Market au 31/12/2022 par rapport au 31/12/2021

¹ Tient compte de l'IFRS9

• Ventes

			31/12/2022	31/12/2021	Evolution % Vs 2021	30/06/2022
Chiffre d'affaires Consolidé	MDH		9.645	7.423	30%	5.466
Parité moyenne de vente	\$/DH		10,18	9,00	13%	9,77
Zinc	Chiffre d'affaires	MDH	465	458	2%	279
	Quantité	(t)	47.379	52.510	-10%	25.423
	Cours	(\$/t)	3.430	3.038	13%	3.641
Plomb	Chiffre d'affaires	MDH	109	141	-23%	63
	Quantité	(t)	10.119	12.478	-19%	5.723
	Cours	(\$/t)	2.050	2.259	-9%	2.235
Cuivre Mines Maroc	Chiffre d'affaires	MDH	1.422	1.575	-10%	752
	Quantité	(t)	102.737	109.851	-6%	52.392
	Cours	(\$/t)	8.886	9.140	-3%	9.280
Argent SMI	Chiffre d'affaires	MDH	789	683	16%	415
	Quantité	(Kg)	108.559	116.260	-7%	56.488
	Cours	(\$/Oz)	22,26	20,87	7%	23,17
Or Groupe	Chiffre d'affaires	MDH	4.099	2.366	73%	2.250
	Quantité	(Kg)	6.868	4.585	50%	3.803
	Cours	(\$/Oz)	1.807	1.779	2%	1.879
Fluorine (*)	Chiffre d'affaires	MDH		95	-100%	
	Quantité	(t)		35.602	-100%	
	Cours	(\$/t)		304	-100%	
Cathodes de cobalt CTT	Chiffre d'affaires	MDH	820	659	+24%	464
	Quantité	(Kg)	1.408.000	1.391.000	+1%	673.000
	Cours	(\$/Lb)	27,0	22,0	23%	34,1
Produits de l'hydrométallurgie	MDH		136	122	11%	73
Cuivre-Cobalt Pumpi	MDH		1.270	881	44%	894
Services et autres produits	MDH		535	282	90%	277

(*) En dehors du concentré Fluorine vendus aux cimentiers

Tableau : Synthèse de l'évolution des ventes (quantités, prix de vente et chiffre d'affaires) à fin Décembre 2022

Le chiffre d'affaires à fin Décembre 2022 s'établit à **9645,2 MDH** contre 7422,8 MDH à fin Décembre 2021, soit une forte augmentation de 2222,4 MDH (+30%). Cette évolution positive s'explique principalement par les effets suivants:

- Impact positif de la hausse des volumes vendus de 683,3 MDH
- Impact positif de la parité USD-MAD pour 879,3MDH
- Faible impact des prix moyens de vente des minerais² pour +5,8 MDH
- La hausse du chiffre d'affaires provenant de la commercialisation de la part de Managem dans la production de la mine de PUMPI (off take) pour 388,6 MDH
- Autres Variations pour +265,4 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

L'effet des volumes est de +683,3MDH, résultant principalement de :

- La hausse des volumes d'Or provenant de la production de la mine de TRIK en Guinée, entrée en production fin Juin 2021, pour +1042,6 MDH ;
- La hausse des volumes vendus en Or de MANUB pour +131,5 MDH ;
- La baisse des volumes vendus en Argent SMI pour -45,6 MDH
- L'absence des volumes vendus en Oxyde de Zinc pour -49,8 MDH
- La baisse des volumes vendus en Zinc et Plomb pour -71,5 MDH ;
- La légère baisse des volumes vendus en Cuivre pour -88,2 MDH ;
- La non récurrence des volumes vendus en Fluorine (Concentré titrant 97%) pour -95,5 MDH
- La baisse des volumes vendus en Cobalt, provenant du traitement des matières secondaires pour -160,7 MDH et la hausse des volumes vendus en Cobalt provenant de la mine de Bou-Azzer pour +7,8 MDH ;

L'effet Parité USD-MAD pour +879,3MDH

L'effet prix de vente moyen² des métaux est de +5,8 MDH, rationalisé comme suit :

- Amélioration des cours de l'Or pour +89,8 MDH ;
- Appréciation des cours du Cobalt, pour un impact de +68,8 MDH ;
- Hausse du cours d'Argent pour un effet de +68,1 MDH ;
- Amélioration des cours du Zinc pour +15,5 MDH ;
- Baisse des cours de Cuivre pour -242,5 MDH ;

- **Investissements**

Les investissements consolidés du Groupe à fin Décembre 2022³s'élèvent à **2117,6 MDH** détaillés ci-après par nature :

- Investissements de Recherche et d'Exploration : 538,4 MDH ;
- Investissements Physiques/Autres : 386 ,7 MDH ;
- Investissements d'Infrastructures : 877,7 MDH ;
- Investissements réalisés dans le cadre de nouveaux projets de développement du Groupe pour 314,8 MDH.

³ L'investissement consolidé IFRS Net des cessions est de 2173,7 MDH comprenant l'impact des contrats de location pour 56 MDH. Les investissements n'incluent pas les variations des Comptes Courants d'associés envers les sociétés non intégrées globalement dans le périmètre de consolidation

Développement

- Recherche & exploration

- Tableaux récapitulatifs des ressources :

		Ressources M&I		
Filiales		Tonnage KT	Teneur	Métal
SMI	Ag en Koz	18 991	245	149 537
CTT	Co en KTM	2 727	0,60	16,2
CMG	Zn en KTM	19 207	3,00	576
	Pb en KTM		1,15	221
	Cu en KTM		0,53	102
	Ag en Koz		29,55	18 069
AGM akka	Cu en KTM	12 540	0,82	103
AGM Ouanssimi	Cu en KTM	2 147	1,35	29
SOMIFER	Cu en KTM	11 110	0,88	98
CMO	Cu en KTM	5 418	1,54	83
TIZERT	Cu en KTM	99 790	0,93	925
	Ag en Koz		20,68	66 358
BOUSKOUR	Cu en KTM	19 000	1,44	274
MANUB	Au en Koz	92 538	1,26	3 749
SMM	Au en Koz	47 166	1,37	2 078
ETEKE	Au en Koz	8 637	2,43	674
LAMIKAL	Cu en KTM			
LAMIKAL	Co en KTM			

○ Tableaux récapitulatifs des réserves :

		Réserves P&P		
Filiales		Tonnage KT	Teneur	Métal
SMI	Ag en Koz	6 321	303	61 566
CTT	Co en KTM	2 364	0,55	13,1
CMG	Zn en KTM	13 835	2,39	330
	Pb en KTM		0,75	104
	Cu en KTM		0,40	56
	Ag en Koz		20,33	9 044
AGM akka	Cu en KTM	1 981	0,89	18
AGM Ouanssimi	Cu en KTM	1 215	1,37	17
SOMIFER	Cu en KTM	8 494	0,73	62
CMO	Cu en KTM	2 872	1,38	40
TIZERT	Cu en KTM	38 219	0,98	373
	Ag en Koz		21,00	25 800
BOUSKOUR	Cu en KTM	9 378	1,60	150
MANUB	Au en Koz	47 437	1,34	2 038
SMM	Au en Koz	26 700	1,67	1 431
ETEKE	Au en Koz	2 227	4,08	292
LAMIKAL	Cu en KTM	21 533	1,94	418
LAMIKAL	Co en KTM	23 312	0,38	88

○ Hypothèses marché :

Les cours d'estimation des ressources minérales et d'évaluation des réserves sont :

	Argent	Or	Zinc	Cuivre	Plomb	Cobalt	Parité
Ressources	25\$	2 000\$	3 200\$	10 000\$	2 000\$	35\$	9,5
Réserves	21\$	1 720\$	3 000\$	8 500\$	1 800\$	25\$	10,3

- **Projets**

- **Projet Cuivre de Tizert**

Le projet cuprifère de Tizert dans la province de « Taroudant » recèle d'importantes ressources & réserves géologiques estimées à environ 925 000 Tonnes métal de cuivre contenu et 66.358 Koz d'argent.

L'étude de faisabilité du projet étant finalisée, le conseil d'administration tenu le 24 Mars 2022 a décidé de lancer les travaux de construction et le processus de financement de ce projet.

L'année 2022 a connu les réalisations suivantes :

- ✓ La création de la société du projet « Métallurgie de l'Anti-Atlas » filiale détenue à 99% par AGM
- ✓ L'avancement dans les travaux de construction et du financement du projet ;
- ✓ La validation par la CRUI présidée par Monsieur le Wali d'Agadir Souss - Massa de la demande de signature de deux conventions d'investissement pour faire bénéficier le projet des incitations fiscales et douanières, en sus de la participation de l'Etat au financement des investissements d'infrastructures externes, des acquisitions du foncier et de la formation.

- **Projets d'extension Usine au Soudan**

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

L'année 2022 a connu plusieurs avancées dans la concrétisation des projets de développement du Bloc 15 au Soudan, notamment :

- ✓ Réalisation des travaux de l'extension de capacité à 1.6 Mtpa au Soudan;
- ✓ Finalisation des travaux de réalisation de la 1^{ère} tranche du pipe assurant l'alimentation en eau industrielle ;
- ✓ Avancement dans les travaux de la BFS du grand projet Wadi Gabgaba avec le partenaire Wanbao.

- **Projet Or d'ETEKE**

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

L'année 2022 a été marquée par l'obtention du permis d'exploitation, après un long processus

Le domaine minier ETEKE couvre une superficie de 1408 km², afin d'améliorer l'économie du projet, il a été décidé de :

- ✓ Actualiser l'étude de faisabilité par un cabinet international. Les travaux de cette étude sont en cours de réalisation.
- ✓ Lancer le processus de négociation de la convention minière en vue de faire bénéficier le projet des avantages et incitations fiscales et douanières.

- **Projets de développement au Maroc :**

L'année 2022 a connu des avancées majeures dans le développement de nouveaux projets des métaux de transition énergétique (cuivre, cobalt), notamment :

- ✓ Signature d'un accord de partenariat entre Managem et Renault pour assurer un approvisionnement en sulfate de cobalt, bas carbone et responsable, pour les batteries électriques;
- ✓ Signature d'un accord de partenariat entre Managem et Glencore pour produire du Cobalt à partir de batteries recyclées au sein des unités hydro métallurgiques du site de Guemassa;
- ✓ Signature d'un MOU avec le ministère de l'investissement visant à qualifier les projets Cobalt-Cuivre comme projet à caractère stratégique qui s'inscrivent dans le cadre de la transition énergétique du pays et éligibles au bénéfice des mesures de soutien à l'investissement prévues par la loi cadre 03-22 formant nouvelle charte de l'investissement ;
- ✓ Création de la société du projet de recyclage des batteries « GUEMASSA GREEN METALLURGY » filiale détenue à 99% par MANAGEM.
- ✓ Les travaux de construction de l'unité de traitement/ recyclage des batterie (dite Black Mass) sont en cours. Le démarrage de production est prévu pour le deuxième semestre de 2023.

○ **Autres projets d'Or en Afrique de l'ouest**

L'année 2022 a connu la signature d'un accord avec la compagnie minière canadienne IAMGOLD Corporation (« IAMGOLD ») relatif à l'acquisition de ses participations dans des actifs au Sénégal –Mali et Guinée :

✓ Sa participation de 90% dans la société portant le projet aurifère Boto (Sénégal) (la participation restante de 10% continuera d'être détenue par l'Etat Sénégalais);

✓ L'ensemble des actifs de Diakha-Siribaya (Mali), Boto Ouest, Daorala et Senala Ouest (Sénégal), et Karita (Guinée), ainsi que les parts d'IAMGOLD dans la joint-venture Senala (Sénégal), (tous les actifs acquis dans le cadre de cette transaction étant collectivement désignés les « Actifs Bambouk »).

Indicateurs clés

• **Résultats consolidés (En IFRS)**

✓ Synthèse des indicateurs clés IFRS et EBE par métal

Synthèse des indicateurs clés IFRS

		Réalisé 2022	Rappel 2021	Evolution Vs 2021		Réalisé S1-2022
				En MDH	En %	
Chiffre d'affaires	MDH	9.645,2	7.422,8	2.222,4	29,9%	5.466,0
Excédent Brut d'exploitation *	MDH	3.349,3	2.724,1	625,2	22,9%	2.139,5
Résultat d'exploitation courant	MDH	1.993,3	1.317,4	675,9	51,3%	1.291,7
Résultat d'exploitation	MDH	1.969,8	1.259,6	710,2	56,4%	1.296,0
Résultat financier	MDH	-146,0	-248,6	102,6	-41,3%	-50,0
Résultat avant impôts	MDH	1.823,8	1.011,0	812,8	80,4%	1.246,1
Part dans les résultats des sociétés	MDH	156,8	67,0	89,8	134,0%	236,1
Mises en équivalence	MDH					
Résultat net consolidé	MDH	1.751,4	926,1	825,3	89,1%	1.323,1
Résultat net part du groupe	MDH	1.614,7	861,5	753,2	87,4%	1.209,7

(*) 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 Décembre 2022 par rapport à fin Décembre 2021

EBE par métal : L'EBE de 3349 MDH du Groupe est réparti comme suit, par métal et activité

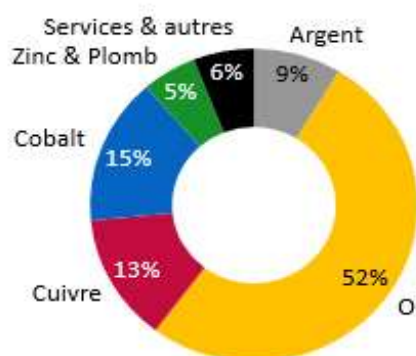


Figure : Répartition EBE Groupe par métal/activité

✓ Commentaire des évolutions des résultats

Le résultat d'exploitation courant réalisé à fin Décembre 2022 s'élève à **1993,3 MDH**, enregistrant ainsi un Gap de **675,9MDH** par rapport à fin 2021. Cette évolution positive s'explique principalement par les faits conjugués suivants⁴ :

- ✓ Impact de la hausse de la contribution au REX Courant de la mine de TRIK pour 475,7 MDH dont l'activité de 2022 est sur une année complète, il convient de rappeler que cette mine est entrée en production fin Juin 2021 ;
- ✓ Impact positif de l'appréciation de la parité USD-MAD pour 404,9 MDH
- ✓ Hausse des cashs cost pour un effet de -213,7 MDH, suite principalement au renchérissement du coût des intrants en lien avec le contexte international affecté entre autres par la crise énergétique et les perturbations des chaînes logistiques

Le résultat d'exploitation s'établit à 1969,8MDH, soit un fort rebond de **710,2 MDH** par rapport à fin 2021, expliqué principalement comme suit :

- Variation du résultat d'exploitation courant de +675,9 MDH
- Autres variations pour +34,3 MDH

Le résultat financier s'établit à -146,0 MDH, en hausse de **102,6 MDH** par rapport à fin 2021, expliqué principalement

- Les produits de placement des excédents de trésorerie de la SMM,
- Le bilan de change en raison notamment de l'appréciation de la parité de change USD /MAD
- La baisse du coût d'endettement en lien avec la restructuration de la dette à court terme (souscription d'emprunt obligataire)

Le résultat Net Consolidé s'élève à **1751,4 MDH** à fin 2022 contre **926,1 MDH** à fin 2021, soit une nette amélioration de **825,3 MDH** qui s'explique par :

- Hausse du résultat d'exploitation de 710,2 MDH ;
- Hausse du résultat financier de 102,6 MDH ;
- Variation des impôts pour 77,3 MDH ;
- Evolution positive de la part des résultats des sociétés mises en équivalence (LAMIKAL) pour +89,8 MDH.

Le résultat Net Part du Groupe ressort à **1614,7 MDH**, en **rebond** de **753,2MDH** par rapport à fin 2021, suite à :

- La hausse du résultat Net Consolidé de 825,3 MDH ;
- La variation des intérêts minoritaires pour -72,1 MDH, principalement les minoritaires de SMM (TRI-K)

⁴ Les effets Cours, volumes, CC, sont retraités de l'impact de SMM

• Situation financière

En MDH	Clôture 2022	Clôture 2021	Variation
Capitaux propres	8.208,1	6.244,2	1.963,9
Endettement (*)	3.482,4	3.893,9	-411,5
Endettement (**)	4.346,5	4.345,0	1,5
Ratio d'endettement	53,0%	69,6%	-16,6 Pts

(*) 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

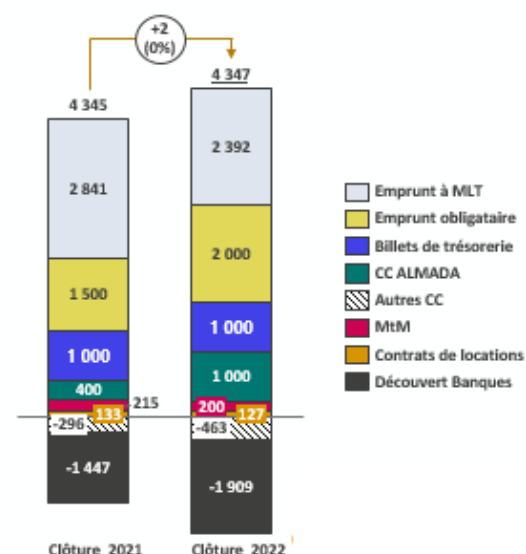


Tableau : Situation financière à la clôture 2022 par rapport à la clôture 2021

Figure : Répartition de l'endettement du Groupe

Commentaire :

A fin Décembre 2022, les **capitaux propres de l'ensemble** en augmentation de **1 963,9 MDH** par rapport à la clôture 2021. Cette évolution positive s'explique comme suit :

- Le résultat net consolidé de l'année pour 1 752,2 MDH ;
- Variation positive nette du Mark to Market de 55,2 MDH ;
- Dividendes versés de -233,0 MDH ;
- Autres variations pour +390,3 MDH composées principalement des écarts de conversion des états financiers des établissements (filiales) à l'étranger.

L'endettement financier** se consolide à **4 346,5 MDH** à fin 2022 contre 4 345,0 MDH à fin 2021. Cette évolution s'explique par les effets suivants :

- CAF de 3 177,4 MDH et CAPEX de 2 117,6 MDH
- Hausse du BFR pour 1 044,7 MDH, marquée essentiellement par :
 - L'impact de la hausse des stocks en particulier des consommables stratégiques et stocks de sécurité et ce en vue de sécuriser les approvisionnements dans un contexte international affecté par des perturbations des chaînes logistiques et la crise énergétique
 - La hausse des créances des crédits TVA à l'export suite à la non récurrence des opérations de remboursement des crédits TVA par voie d'affacturage)
 - La baisse de l'encours des avances commerciales « prépaiement » (-350MDH)

Le Gearing Ratio s'établit à 53%, enregistrant ainsi une nette amélioration de 16,6 points grâce à la fois à la baisse de l'endettement et la hausse des capitaux propres.

• Résultats sociaux : MANAGEM SA

En MDH	31/12/2022	31/12/2021	Var° Vs 2021	En %	30/06/2022
Chiffre d'affaires	380,2	293,5	86,6	29,5%	184,7
Excédent Brut d'exploitation	164,6	117,1	47,6	40,6%	82,3
Résultat d'exploitation	122,4	62,3	60,1	96,4%	46,3
Résultat financier	740,0	317,0	423,0	133,4%	683,2
Résultat courant	862,5	379,4	483,1	127,4%	729,4
Résultat Non courant	88,8	241,6	-152,7	NS	97,5
résultat avant impôts	951,3	620,9	330,4	53,2%	826,9
Résultat net	945,1	618,3	326,9	52,9%	822,3

Tableau : Evolution des Résultats sociaux MANAGEM SA

- **Le chiffre d'affaires** s'établit à 380,2 MDH à fin 2022 en amélioration par rapport à fin 2021, grâce notamment à la hausse des rémunérations de gestion et prestations de services effectuées en particulier pour le compte des filiales internationales ; Aussi, il convient de rappeler que les nouvelles modalités de facturation des prestations de services et d'administration des affaires assurées par Managem au profit de ses filiales ont été mises en œuvre à compter du 1^{ER} janvier 2022. Ce changement est opéré dans le respect du principe du coût majoré au lieu des taux forfaitaires, jugés excessifs et disproportionnés souvent contestés par l'administration fiscale lors des contrôles ;
- **L'Excédent Brut d'exploitation et résultat d'exploitation** s'élèvent, respectivement, à 164,6 MDH et 122,4 MDH en amélioration par rapport à 2021 grâce à la hausse de chiffre d'affaires ;
- Le **résultat financier** s'établit à 740,0 MDH, soit une forte hausse de 423,0 MDH par rapport à fin 2021 marquée principalement par les dividendes exceptionnels provenant de MANAGOLD pour 784MDH ;
- Le **résultat non courant** est de 88,8 MDH, il tient compte de la reprise de la provision pour dépréciation des créances de CCA, pour 133MDH ;
- Le **résultat net** est de 945,1 MDH à fin 2022, contre 618,3 MDH réalisé à fin 2021, soit un rebond de 326,9 MDH qui s'explique essentiellement par l'évolution positive du résultat financier

Décomposition du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance :

En MDH	Non échu s	0-30		31-60		61-90		>90		Total des dettes	intérêts de retard
		Dettes Frns	intérêts de retard	Dettes Frns	intérêts de retard	Dettes Frns	intérêts de retard	Dettes Frns	intérêts de retard		
MANAGEM	7,37	0,15	0,0001	0,00	0,00	0,00	0,00	4,84	1,63	12,36	1,78

Perspectives

Bénéficiant d'une conjoncture favorable des cours, MANAGEM déploie des efforts considérables pour consolider ses productions et performances opérationnelles afin de capter le niveau haut des cours et améliorer ses marges opérationnelles.

La stratégie du Groupe qui s'articule autour de deux axes : **Les métaux précieux** et **Les métaux de la transition énergétique** a connu des avancées majeures et ambitionne de donner un nouvel élan à son développement à travers les actions suivantes :

- Réussir la construction du projet cuprifère de Tizert, devant permettre une hausse significative de la production du Cuivre au Maroc à horizon 2025.
- Développer de nouveaux projets de grande taille dans l'Or en Afrique de l'Ouest.
- Atteindre le régime de croisière de la production provenant de la carrière à SMI et poursuivre le programme d'exploration afin de pérenniser l'actif ;
- Réussir le projet de traitement de la black Mass grâce notamment aux opérations d'adaptation et rénovation des unités hydrométallurgiques du Groupe
- Réussir le développement de nouveaux projets de Sulfates de Cobalt dans le cadre des partenariats signés avec Glencore et Renault.

Annexes

- Périmètre de consolidation**

Dénomination sociale	Pays	déc-22	déc-21	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	99.93%	93.48%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Managem international	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	50,70%	50,70%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
MCM	Soudan	65.00%	65.00%	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
Mawa holding	EAU	65.00%	65.00%	IG
MANA Holding	Soudan	-	65.00%	NC (***)
Société Métallurgique de l'Anti-Atlas	Maroc	100%	-	IG
Société Guemassa Green Metallurgy	Maroc	100%	-	IG
MW GOLD	EAU	65.00%	65.00%	IG

(*) : Intégration globale

(**) : Mise en équivalence

(***) : Non consolidé

- Compte de résultat consolidé

	Exercice 2022.12	Exercice 2021.12
Chiffre d'affaires	9.645.248	7.422.838
Autres produits de l'activité	143.621	209.932
Produits des activités ordinaires	9.788.869	7.632.771
Achats	-4.273.054	-3.253.917
Autres charges externes	-2.268.520	-1.875.227
Frais de personnel	-1.264.309	-1.138.554
Impôts et taxes	-112.941	-78.941
Amortissements et provisions d'exploitation	-1.446.781	-1.452.826
Autres produits et charges d'exploitation	1.570.009	1.484.039
Charges d'exploitation courantes	-7.795.595	-6.315.426
Résultat d'exploitation courant	1.993.274	1.317.345
Cessions d'actifs	-337	1.000
Résultats sur instruments financiers	-16.777	8.870
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-6.345	-67.651
Autres produits et charges d'exploitation	-23.459	-57.781
Résultat des activités opérationnelles	1.969.815	1.259.564
Produits d'intérêts	48.913	27.434
Charges d'intérêts	-289.365	-312.704
Autres produits et charges financiers	94.447	36.687
Résultat financier	-146.004	-248.583
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	1.823.811	1.010.981
Impôts sur les bénéfices	-63.625	-79.705
Impôts différés	-165.519	-72.114
Résultat net des entreprises intégrées	1.594.666	859.162
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	156.762	67.001
Résultat de l'ensemble consolidé	1.751.429	926.163
Intérêts minoritaires	136.722	64.668
Résultat net - Part du groupe	1.614.707	861.495

- **Bilan consolidé**

Actif

	Clôture	Ouverture
Goodwill	305.397	305.397
Immobilisations incorporelles	2.701.711	2.365.205
Immobilisations corporelles	7.487.403	6.700.485
Immobilisations en droit d'usage	232.722	250.707
Immeubles de placement	8.858	8.858
Participations dans les entreprises associées	312.292	194.483
Autres actifs financiers	352.332	318.204
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	25.074	
<i>Dont Prêts et créances non courants</i>	64.809	56.493
<i>Dont Titres disponibles à la vente</i>	262.449	261.711
Impôts différés actifs	11.711	128.646
Actifs non-courants	11.412.426	10.271.985
Autres actifs financiers courants	10.176	
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	10.176	
Stocks et en-cours	1.759.076	1.131.338
Créances clients	1.576.206	2.227.115
Autres débiteurs courants	2.051.150	1.536.369
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2.496.124	1.726.921
Actifs courants	7.892.732	6.621.742
TOTAL ACTIF	19.305.158	16.893.726

Passif

	Clôture	Ouverture
Capital	999.131	999.131
Primes d'émission et de fusion	1.657.269	1.657.269
Réserves	2.807.003	2.117.065
Ecart de conversion	499.005	154.382
Résultats net part du groupe	1.614.707	861.495
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	7.577.115	5.789.343
Intérêts minoritaires	631.009	454.858
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	8.208.124	6.244.201
Provisions non courantes	195.496	161.026
Avantages du personnel	275.960	298.259
Dettes financières non courantes	5.440.240	5.425.846
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	209.214	205.055
<i>Dont Dettes envers les établissements de crédit</i>	3.104.263	2.588.138
<i>Dont Dettes représentées par un titre</i>	2.000.000	2.500.000
<i>Dont Dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	126.762	132.653
Impôts différés passifs	72.387	32.230
Autres créditeurs non courants	296	304
Passifs non courants	5.984.378	5.917.665
Dettes financières courantes	900.589	542.591
<i>Dont Instruments dérivés de couverture</i>	26.339	9.916
<i>Dont Dettes envers les établissements de crédit</i>	874.250	532.675
Dettes fournisseurs courantes	1.553.109	1.327.673
Autres créditeurs courants	2.658.957	2.861.596
Passifs courants	5.112.656	4.731.860
TOTAL PASSIF	11.097.034	10.649.525
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	19.305.158	16.893.726

- **Tableau des flux de trésorerie**

	Exercice 2022.12	Exercice 2021.12
Résultat net de l'ensemble consolidé	1.751.429	926.163
Ajustements :		
Elim. du résultat des mises en équivalence	-156.762	-67.001
Elim. des amortissements et provisions	1.482.981	1.452.970
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	16.777	-8.870
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	337	-573.212
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	3.094.762	1.730.050
Elim. de la charge (produit) d'impôt	229.144	151.819
Elim. du coût de l'endettement financier net	289.365	312.704
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	3.613.271	2.194.573
Incidence de la variation du BFR	-1.044.700	346.114
Impôts différés	-20.398	10.256
Impôts payés	-63.625	-79.705
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	2.484.548	2.471.238
Incidence des variations de périmètre	0	-2.935
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-2.173.725	-2.371.156
Acquisition d'actifs financiers	0	-18
Variation des autres actifs financiers	-2.453	-1.055
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	51	9.553
Dividendes reçus	56.875	0
Intérêts financiers versés	-289.365	-312.704
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-2.408.617	-2.678.314
Augmentation de capital	1	53
Transactions entre actionnaires (acquisitions)		45
Transactions entre actionnaires (cessions)	0	1.128.275
Emission d'emprunts	1.500.000	2.621.776
Remboursement d'emprunts	-1.617.649	-421.588
Variations de dettes résultant de contrats location	-6.420	-26.304
Dividendes payés aux actionnaires de la mère	-199.852	1
Dividendes payés aux minoritaires	-33.186	-16.237
Variation des comptes courants associés	574.542	357.284
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	217.436	3.643.306
Incidence de la variation des taux de change	169.377	48.133
Variation de la trésorerie	462.743	3.484.363
Trésorerie d'ouverture	1.446.701	-2.037.662
Trésorerie de clôture	1.909.444	1.446.701

- **Gouvernance**

<u>Gouvernance de Managem</u>	
PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM	
<i>Renseignement à caractère général</i>	
Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni 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 %

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 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

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
METALLURGIE DE L'ANTI-ATLAS	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
GUEMASSA Green Metallurgy	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 CA
NIGIEM	Exploitation minière	Filiale	Président du CA
MANAGOLD	Holding de Participation	-	Président Directeur Général
TRADIST	Commercialisation	Filiale	Président Directeur Général
BAMBOUK LIMITED	Offshore	Filiale	Président Directeur Général
MANAMALI	Offshore	Filiales	Président Directeur Général
MAGUI LIMITED	Offshore	Filiales	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
SOFRENOR	Administrateur
EGFI	Administrateur
INTEX CO	Administrateur
WATEC	Administrateur
3P FUND	Administrateur
AL MADA	Administrateur
SMI	Administrateur
Tuyauto Gestamp Morocco	Administrateur

M. Hassan OURIAGLI

Sociétés	Fonction
AL MADA	Président Directeur Général
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTA NAPHTA	Président Directeur Général
COMPAGNIE MAROCAINE D'HUILERIE CMH	Président Directeur Général
DAN MAROC	Président Directeur Général
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATIONS	Président Directeur Général
FIRST CONNECT SAT	Président Directeur Général
GLOBAL COMMUNICATIONS	Président Directeur Général
INVEST CO HOLDING INVEST CO	Président Directeur Général
LONGOMETAL Afrique	Président Directeur Général
ONA COURTAGE	Président Directeur Général
ONA INTERNATIONAL ONAI	Président Directeur Général
RESERVES IMMOBILIERES	Président Directeur Général

FONDATION AL MADA	Président
FONDATION SUZANNE ET JEAN EPINAT FONDATION EPINAT	Président
MANAGEM SA	Administrateur
IMMO MASUR	Gérant
ACIMA	Administrateur
AFRICAPLANE	Administrateur
ATTIJARIWafa 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	Administrateur
SCII SCII	
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
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
SOTHERMA	Administrateur

Mme. Amina BENKHADRA

Sociétés	Fonction
MANAGEM SA	Administrateur
CMG	Administrateur
SMI	Administrateur

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 BENSOU DA KORACHI	M. Faiçal MEKOUAR
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	Fidaroc Grant Thornton
Adresse	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 La Marina - Casablanca	7 Boulevard Driss Slaoui, Casablanca 20160, Maroc
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 25	(212) 522 54 45 00
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70
Adresse électronique	Sbensouda@deloitte.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	Exercice 2008	Exercice 2017
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022

Vos Commissaires aux comptes feront dans leur rapport l'analyse des comptes et du bilan. Ceux-ci font apparaître un bénéfice net comptable de 945.147.999,33 DH, que le Conseil propose d'affecter comme suit :

- Bénéfice net comptable	945 147 999,33 DH
- Report à nouveau sur exercices antérieurs	-341 360 060,97 DH

- Solde	603 787 938,36 DH
- Dividendes	299 739 240,00 DH

-Report à nouveau	304 048 698,36 DH

Le dividende total à distribuer s'élève à 299.739.240 DH, soit 30 DH par action. Nous vous proposons de fixer sa date de mise en paiement à compter du 3 juillet 2023, selon les modalités prévues par la législation en vigueur.

Nous vous proposons d'affecter au compte « report à nouveau » le solde non distribué, soit 304.048.698,36 DH..

Nous vous demandons de :

- Renouveler le mandat d'administrateur de la Société AL MADA, représentée par M. Hassan OURIAGLI, 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 2028.
- De désigner en qualité de Commissaire aux comptes, PwC Maroc, Société à Responsabilité Limitée, au capital de 1.400.000 DH, dont le siège social est à Casablanca, lot 57, Etage n° 19, Quartier Casa-Anfa, Hay Hassani, représentée par M. Mouncef IGHIOUER, et ce, pour une durée statutaire de trois années, soit jusqu'à la date de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2025
- De renouveler le mandat du Commissaire aux comptes, FIDAROC GRANT THORNTON, représentée par M. Fayçal MEKOUAR, et ce, pour une durée statutaire de trois années, soit jusqu'à la date de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2025.
- 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 1.577.000 DH. Cette décision, applicable à l'exercice en cours, sera maintenue jusqu'à décision nouvelle.

Vos Commissaires aux comptes vont 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, n° 78-12 promulguée par le dahir n° 1.15.106 du 29 juillet 2015 et 19-20 promulguée par le dahir n°1-21-75 du 14 juillet 2021.

Comme énoncé plus haut, nous portons à votre connaissance qu'il est nécessaire de mettre en harmonie les statuts de votre société avec les nouvelles dispositions de la loi n° 20-19 promulguée par le dahir n° 1-19-78 du 26 avril 2019 et la loi n° 19-20 promulguée par le dahir n°1-21-75 du 14 juillet 2021 qui ont modifié et complété certaines dispositions de la loi n° 17-95 promulguée par le dahir n°1.96.124 du 30 Août 1996.

Nous vous demanderons d'apporter aux statuts de votre Société diverses modifications à l'effet de rester conformes à la loi n° 17-95 promulguée par le dahir n° 1.96.124 du 30 août 1996, telle que modifiée par la loi n° 20-19 promulguée par le dahir n° 1-19-78 du 26 avril 2019 et la loi n° 19-20 promulguée par le dahir n°1-21-75 du 14 juillet 2021.

Les principales innovations de ces lois modifiant le texte ancien des statuts de notre société portent sur :

1. La composition du Conseil d'administration et des Comités

Les nouvelles dispositions introduites par ces lois portent principalement sur la composition du Conseil d'administration, du Comité d'audit et des autres comités. Ces lois prévoient l'obligation pour la société de nommer au moins deux administrateurs indépendants et fixent les conditions de leur éligibilité. L'un de ces administrateurs indépendants doit être désigné Président du Comité d'audit.

Les administrateurs indépendants sont nommés et révoqués aux mêmes conditions que les administrateurs et ont le droit d'assister aux Assemblées générales bien qu'ils n'ont pas le droit de détenir des actions de la Société.

La loi 19-20 prévoit également l'obligation pour la Société d'introduire dans ses statuts la parité hommes/femmes dans la composition du Conseil d'administration et dans la composition des comités.

2. Autres mesures :

Elles portent sur :

- La reconnaissance de l'utilisation des outils de communication audiovisuelle dans le calcul de quorum et de majorité dans toutes les réunions du conseil d'administration et des assemblées générales.
- La limitation du mandat des Commissaires aux comptes à 12 ans.

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