

LIMOUSIN / CANADA / OR ET MÉTAUX CRITIQUES

L'or de Saint-Yrieix à un patron à Vancouver

Derrière la Compagnie des Mines Arédiennes, une junior canadienne rejoue un film déjà vu : relire un vieux district, forer des intercepts spectaculaires, viser la Bourse avant la mine. Récit du montage. Les chiffres sont dans les encadrés.

À Saint-Yrieix-la-Perche, les foreuses sont revenues. Sur la colline de Lauriéras, là où les Lémovices ouvraient des fosses il y a vingt-cinq siècles et où la Cogema a sorti ses dernières tonnes d'or en 2001, des carottes partent au laboratoire. Le discours local est prudent : on cherche, on n'exploite pas. Le discours de Vancouver l'est moins. Là-bas, on parle déjà de « millions d'onces », d'introduction en Bourse, et d'un homme : Chris Taylor, celui qui a vendu Great Bear Resources à Kinross pour 1,8 milliard de dollars canadiens — sans jamais avoir produit une once.

Entre les deux phrases, il y a une société française dont presque personne ne détaille le Kbis. La Compagnie des Mines Arédiennes. CMA. C'est elle qui a les permis. Ce n'est pas elle qui a l'argent.

Une coquille française, un coffre canadien

CMA naît en septembre 2020 à Orléans, capital 3 000 euros. L'idée vient d'un jeune géologue, Thomas Poitrenaud, qui enrôle deux figures du sérail minier français : Yves Guise, ingénieur passé par les Charbonnages de France, et Michèle Morillon. Ils ont besoin d'une société française. Le Code minier n'accorde pas un permis exclusif de recherches à une boîte de Vancouver. Il veut un titulaire ici.

Le premier coup de fil qui change tout n'est pas pour Bercy. Il est pour Earle McMaster, dans l'orbite de la banque Canaccord. De là, le dossier glisse vers David Sadowski, puis vers John Robins et Jim Paterson — les deux fondateurs du Discovery Group, une alliance d'entrepreneurs miniers installée au 800 West Pender, à Vancouver. Ils ne rachètent pas une mine. Ils financent une équipe française pour qu'elle obtienne les permis, puis ils glissent CMA sous une mère canadienne : Aquitaine Metals Corp.

Aujourd'hui encore, le schéma est le même. CMA est une SASU. Associé unique : Aquitaine. Siège à Limoges, place Winston Churchill, chez un domiciliataire. Base terrain à Saint-Yrieix. Capital porté à 6,4 millions d'euros en mars 2026 — presque sûrement l'enregistrement des apports de la mère, pas un chiffre d'affaires. Les comptes sont confidentiels. Il n'y a pas de mine. Il n'y a pas de recettes.

ENCADRÉ · LA SOCIÉTÉ, TELLE QU'AU REGISTRE

Compagnie des Mines Arédiennes — SIREN 889 565 842 — SASU. TVA FR73 889 565 842.

Siège : 18 place Winston Churchill, 87000 Limoges (domiciliée chez SOGEVIM).

Base terrain : 27 route de la Benechie, 87500 Saint-Yrieix-la-Perche (depuis nov. 2024).

Président : SOGIMINES (SASU 517 430 310, Broye, Saône-et-Loire, capital 1 500 €), depuis le 29 septembre 2023.

Directeurs généraux : Michèle Morillon et Thomas Poitrenaud (nommés le 23 septembre 2025), plus le board canadien.

SOGIMINES appartient à Yves Guise. Elle préside. Elle ne possède pas CMA.

Guise reste « le président » dans les reportages et à la Sainte-Barbe, avec la maire du Chalard. Sur le papier, depuis l'automne 2023, c'est sa petite holding qui signe. Le vieil ingénieur est le visage. Il n'est pas le propriétaire. Ses parts dans Aquitaine, s'il en a, n'ont jamais été publiées. Pareil pour Morillon et Poitrenaud. Les slides canadiennes les rangent dans la colonne « French team », pas dans le conseil d'administration d'Aquitaine.

Le 65 % et le sac fermé

Aquitaine Metals est privée. Pas de liste d'actionnaires au SEDAR. Deux phrases seulement, officielles.

Le 25 août 2025, la société clôture un placement de 7,34 millions de dollars américains à 2,50 dollars l'action. Dans le communiqué : les dirigeants et administrateurs canadiens, français et européens détiennent environ 65 % des actions émises ; le reste, 35 %, est chez des investisseurs au Canada, en Europe et aux États-Unis. Cash alors : 21,5 millions de dollars canadiens. De quoi, dit-elle, tenir 2025 et 2026.

En avril 2026, Taylor précise : management et board un peu sous 60 % une fois les options et unités de performance comptées. Autour de 41 millions d'actions fully diluted au moment du tour. Valorisation implicite : de l'ordre de 100 millions de dollars US. Rien n'est coté. Rien n'est audité comme un prospectus d'IPO.

Le piège, c'est de mettre les trois Français dans ce 65 % comme s'ils tenaient le capital. Le texte dit « French and European Management and Directors ». Le seul Européen clairement au board, c'est Hugues Jacquemin, Belge installé à Serravalle Scrivia, en Piémont, patron de Northern Graphite, ancien d'Imerys. Guise, Morillon, Poitrenaud peuvent avoir du papier. On ne le sait pas. Les dessiner dans le contrôle, ce serait une invention.

ENCADRÉ · QUI EST AUTOUR DE LA TABLE, À VANCOUVER

John Robins — chairman. Prospecteur-entrepreneur, co-fondateur de Discovery Group.

Jim Paterson — director. L'autre fondateur. Capital et fusions.

Chris Taylor — CEO depuis janvier 2025. Géologue. L'homme de Great Bear.

David Sadowski — director. Banquier mining chez Canaccord Genuity, Vancouver.

Earle McMaster — director. Premier relais de l'équipe française.

Hugues Jacquemin — director. CEO de Northern Graphite. Caution « Europe / métaux critiques ».

Jessica Van Den Akker — CFO. Même adresse que d'autres juniors Discovery (K2 Gold, etc.).

Lucia Theny / Denver Harris — VP Executive Affairs / VP Corporate Development.

Jacquemin n'est pas un géologue de filon limousin. Chez Imerys (2014-2018), il dirigeait le graphite et le carbone. Chez Northern Graphite, il sort des paillettes d'une mine québécoise et veut les transformer en matière d'anode pour batteries lithium-ion — une poudre sphérique purifiée, pas encore une cellule. Son projet d'usine en France a reçu en 2025 le statut de projet stratégique européen. L'usine n'est pas construite ; il accélère plutôt vers Yanbu, en Arabie saoudite. Sur le board d'Aquitaine, il habille le dossier « souveraineté UE ». Il n'apporte pas le permis de Saint-Yrieix.

Le film qu'ils veulent tourner

Pour comprendre Aquitaine, il ne faut pas commencer par les Gaulois. Il faut commencer par Red Lake, Ontario.

En 2015, Taylor et son associé Bob Singh mettent la main sur Dixie, un projet dans un camp aurifère que le marché croit épuisé. Prix d'entrée : à peu près 200 000 dollars. Ils relisent un siècle de carottes. En 2018, un trou fait la une. En 2019, ils tiennent une faille de plusieurs kilomètres. Ils forent 340 000 mètres. Ils ne publient pas de ressource officielle. Dès que tu chiffres les onces, tu plafonnes le rêve. En décembre 2021, Kinross paie 1,8 milliard. Une royalty détachée part ensuite chez Royal Gold. Great Bear n'a jamais versé un lingot. Taylor est « Mining Person of the Year ».

Le métier n'était pas de construire une mine. C'était de vendre un district à un producteur avant d'avoir à la construire.

Le 24 janvier 2025, The Northern Miner — le journal de référence des juniors canadiennes — titre sur le Limousin. Taylor vient d'être nommé CEO. Le papier écrit que le projet est la meilleure opportunité or « Tier 1 » depuis Dixie, en 2018. Taylor, à Toronto, compare les échelles.

« This district has 200 km of gold-bearing faults compared to Red Lake's 20 km, with similar high-grade panels within a lower-grade halo. »

Chris Taylor, The Northern Miner, 24 janvier 2025 — Henry Lazenby

Un an plus tard, au PDAC de Toronto, autre micro, autre phrase, souvent citée à tort comme si elle était dans le Northern Miner. Chez Kitco, Taylor dit que le projet « dépassait de la tête et des épaules » une centaine d'autres dossiers. Il parle de « plusieurs millions d'onces » en potentiel. Il dit vouloir mettre l'actif or en Bourse dans l'année.

C'est ça, « rejouer Great Bear ». Même producteur. Même montage. Autre décor. Le décor, cette fois, s'appelle Code minier, enquête publique, mémoire de la cyanuration et associations qui n'ont pas oublié Salsigne.

ENCADRÉ · CE QUE LES SONDAGES ONT MONTRÉ — ET CE QUE ÇA N'EST PAS

Phase 1 : environ 8 800 mètres, 44 trous, Laurièras et Moulin de Cheni. Foreur : Foraco.

Octobre 2025 : 16,45 g/t d'or sur 20 m, dans 8,99 g/t sur 37 m (trou CMA011B).

Février 2026 : 350,83 g/t sur 1,50 m, dans 34,80 g/t sur 15,50 m. Communiqué : minéralisation sous des travaux d'époque gauloise.

2026 : tungstène associé à l'or à Cheni. Antimoine, cuivre, zinc, plomb dans le même système.

Ce sont des communiqués d'émetteur. Pas une ressource certifiée (NI 43-101). Pas une mine.

Les permis, le vrai actif

En octobre 2022, l'État accorde trois permis exclusifs de recherches : Douillac, Pierrepinet, Fayat. En février 2026, Douillac est étendu à près de 300 km² — Haute-Vienne et un bout de Dordogne, Jumilhac-le-Grand — et prolongé de cinq ans. Pierrepinet aussi. L'engagement financier cité sur l'extension tourne autour de 3 millions d'euros. Des interdits figurent dans les arrêtés : zones inondables du PPRI de Saint-Yrieix, zones humides du dossier, exploitation dans un site Natura 2000.

Guisse, dans la presse régionale, donne l'horizon le plus honnête du dossier : encore des années de recherche, pas d'exploitation avant une décennie. CMA le répète : chercheurs, pas exploitants. À Vancouver, le calendrier est celui d'une introduction en Bourse.

Un voisin s'est installé sur l'ancien Bourneix : Aurelius Ressources, permis 2024, une quarantaine de km². Deux juniors se partagent l'héritage de la Société des Mines du Bourneix. Le camp n'appartient pas à une seule story.

Qui encaisse, et à quel moment

L'argent entre par Aquitaine. Il sort en forages, salaires, loyer de hangar, laboratoire. CMA est un centre de coût. Le multiple, s'il y en a un, s'appliquera aux actions d'Aquitaine, pas au SIREN limougeaud.

Aujourd'hui, les fondateurs ont une plus-value latente : le papier acheté avant le tour à 2,50 dollars « vaut » davantage sur une slide. Ils ne peuvent presque pas la toucher. Société privée, pas de marché, lock-up entre eux. Richesse PowerPoint.

Le premier chèque réel, c'est l'IPO — le plan annoncé pour 2026. Une partie des actions anciennes devient vendable après le lock-up, souvent six mois. Options et unités de performance se transforment en titres, puis en cash. Canaccord prend ses frais. C'est là que Discovery se fait la plus-value au sens bancaire, sans avoir construit quoi que ce soit.

Le jackpot, c'est la vente de la société. Un mid-tier ou un major rachète Aquitaine. Chèque unique, comme Kinross à 29 dollars l'action. On ne vend pas CMA toute seule : on vend la mère. Guise ne signe pas le virement. Vancouver si.

Ce qui n'est jamais le moment de la plus-value pour eux : le premier lingot, le permis d'exploitation, les dix ans dont parle Guise. S'ils sont encore actionnaires à ce moment-là, c'est qu'ils n'ont pas réussi l'IPO ni le deal — ou qu'ils ont gardé un reliquat pour le récit.

ENCADRÉ · LE SCHÉMA EN TROIS ÉTAGES

1. Le titre. Le Code minier veut un opérateur français. CMA + un président d'ici. Sans ça, pas de permis.
2. Le cash. Aquitaine possède 100 % de CMA. Les insiders tiennent la majorité d'Aquitaine. Sans ça, le permis meurt au renouvellement.
3. La sortie. Le prix se fait sur Aquitaine, à Toronto ou dans un bureau de fusions. Pas sur le Kbis de Limoges.

Ce qui peut casser

La géologie, pour l'instant, fait ce qu'on lui demande : elle confirme qu'il y a encore du métal sous les vieux travaux, plus large que Cogema ne l'exploitait, avec des métaux que 1995 ne cherchait pas. Ce n'est pas ça le goulet.

Le goulet, c'est l'acceptabilité sur près de 300 km², l'eau, le souvenir des cités de Douillac, et la question simple que personne n'aime poser en réunion publique : le jour où ça va mal, qui décide ? SOGIMINES, 1 500 euros de capital à Broye, ou le board du 800 West Pender ?

Discovery Group a l'habitude des camps canadiens, des First Nations négociées, des majors déjà dans le paysage. Saint-Yrieix n'est pas Red Lake. Taylor le sait assez pour mettre Jacquemin au board et Guise devant les caméras. Savoir n'est pas suffire.

Alors, un coup financier ? Oui. Faire croire à un gisement fantôme ? Non. Saint-Yrieix a déjà sorti de l'or, trois fois. Cogema : environ 28 tonnes en vingt ans. Les trous 2025-2026 recourent du métal, parfois très gras. Le bluff n'est pas « il n'y a pas d'or ». C'est « on va en faire une mine européenne ». Ça, personne autour de la table n'est équipé pour le tenir jusqu'au bout. Ils sont équipés pour coter l'espoir.

En une phrase

CMA est la clé du cadastre minier français. Aquitaine est le billet de loterie. Discovery est le croupier. Ceux qui gagnent, si le film se termine comme à Dixie, sont ceux qui ont le papier canadien. Ceux qui peuvent perdre sans l'avoir, ce sont le territoire — et, éventuellement, le président qui continue de signer.

Pour aller plus loin. Registres : Pappers / INPI, SIREN 889 565 842 et 517 430 310. Site CMA : minesarediennes.fr. Communiqués Aquitaine Metals (25 août 2025, 20 octobre 2025, 19 février 2026). The Northern Miner, 24 janvier 2025 (Henry Lazenby). Kitco Mining, PDAC 2026 (Paul Harris). Slides EuroGeoSurveys, 1er mars 2026. Journal officiel : PER octobre 2022 ; arrêtés d'extension du 16 février 2026. A3M, fiche adhérent. Le cap table nominatif d'Aquitaine Metals n'est pas public. Les intercepts sont des communiqués d'émetteur. Sources ouvertes au 1er septembre 2026.