



## **SOCIETE GENERALE DES TRAVAUX DU MAROC**

### **Document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025**

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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 17 novembre 2025 sous la référence EN/EM/032/2025.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.



## Avertissement

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

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

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

## Sommaire

Avertissement .....	2
Sommaire .....	3
ABREVIATIONS .....	5
DEFINITIONS .....	7
<b>PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES .....</b>	<b>8</b>
<b>I. Le Président du Conseil d'Administration .....</b>	<b>9</b>
<b>II. Les commissaires aux comptes .....</b>	<b>10</b>
<b>III. Le conseiller financier .....</b>	<b>12</b>
<b>IV. Le responsable de l'information et de la communication financière .....</b>	<b>14</b>
<b>PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE SGTM .....</b>	<b>15</b>
<b>I. Renseignements à caractère général .....</b>	<b>17</b>
<b>II. Capital social .....</b>	<b>19</b>
<b>III. Endettement .....</b>	<b>31</b>
<b>IV. Gouvernance de l'émetteur .....</b>	<b>58</b>
<b>PARTIE III - ACTIVITE DE SGTM .....</b>	<b>73</b>
<b>I. Historique de SGTM .....</b>	<b>74</b>
<b>II. Appartenance à un groupe .....</b>	<b>78</b>
<b>III. Filiales de SGTM .....</b>	<b>83</b>
<b>IV. Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées .....</b>	<b>105</b>
<b>V. Secteur d'activité de SGTM .....</b>	<b>118</b>
<b>VI. Activité de SGTM .....</b>	<b>126</b>
<b>VII. Approvisionnement .....</b>	<b>143</b>
<b>VIII. Informations environnementales et sociales .....</b>	<b>146</b>
<b>IX. Stratégie d'investissement et moyens techniques .....</b>	<b>157</b>
<b>PARTIE IV - SITUATION FINANCIÈRE .....</b>	<b>163</b>
<b>I. Rapports des commissaires aux comptes .....</b>	<b>164</b>
<b>II. Principaux indicateurs .....</b>	<b>181</b>
<b>III. Analyse des comptes annuels .....</b>	<b>186</b>



IV.	Analyse des comptes semestriels .....	260
<b>PARTIE V - PERSPECTIVES .....</b>		<b>306</b>
I.	Perspectives de développement du marché.....	307
II.	Orientations stratégiques de SGTM.....	311
III.	Prévisions chiffrées.....	312
<b>PARTIE VI - FACTEURS DE RISQUES .....</b>		<b>313</b>
I.	Facteurs de risque .....	314
<b>PARTIE VII - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....</b>		<b>319</b>
I.	Faits exceptionnels .....	320
II.	Litiges et affaires contentieuses.....	320
<b>PARTIE VIII - ANNEXES.....</b>		<b>321</b>
I.	Statuts.....	322
II.	Rapports généraux des commissaires aux comptes sociaux .....	322
III.	Rapports généraux des commissaires aux comptes consolidés.....	322
IV.	Attestations d'examen limité relatives au 1 <sup>er</sup> semestre 2025.....	322
V.	Attestations d'examen limité relatives aux comptes proforma .....	322
VI.	Rapports spéciaux des commissaires aux comptes.....	322
VII.	Rapports de gestion.....	323

## ABREVIATIONS

<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire
<b>AMDIE</b>	L'Agence Marocaine de Développement des Investissements et des Exportations
<b>AMMC</b>	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
<b>ASMN</b>	Avance Sur Marché Nantis
<b>BAD</b>	Banque Africaine de Développement
<b>BFR</b>	Besoins en Fonds de Roulement
<b>BHNS</b>	Bus à Haut Niveau de Service
<b>BMCI</b>	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
<b>BTP</b>	Bâtiments et Travaux Publics
<b>BU</b>	Business Unit
<b>BVC</b>	Bourse de Casablanca
<b>CA</b>	Chiffre d'Affaires
<b>CAC</b>	Commissaire aux Comptes
<b>CAN</b>	Coupe d'Afrique des Nations
<b>CCA</b>	Compte Courant d'Associés
<b>CDG</b>	Caisse de Dépôt et de Gestion
<b>CDI</b>	Contrat à Durée Indéterminée
<b>CDM</b>	Crédit du Maroc
<b>CDD</b>	Contrat à Durée Déterminée
<b>CIH</b>	Crédit Immobilier et Hôtelier
<b>CNC</b>	Conseil National de la Comptabilité
<b>CREDOC</b>	Crédit Documentaire
<b>CV</b>	Curriculum Vitae
<b>CVC</b>	Chauffage Ventilation Climatisation
<b>DGA</b>	Directeur Général Adjoint
<b>DGD</b>	Directeur Général Délégué
<b>DRH</b>	Direction des Ressources Humaines
<b>EEP</b>	Établissements et Entreprises Publiques
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EHTP</b>	École Mohammadia d'Ingénieurs
<b>EMI</b>	École Hassania Des Travaux Publics
<b>EPC</b>	Engineering, Procurement and Construction
<b>EPCM</b>	Engineering, Procurement, and Construction Management
<b>ESG</b>	Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance
<b>ETIC</b>	État des Informations Complémentaires
<b>EUR</b>	Euro
<b>FCFA</b>	Franc de la Communauté Financière Africaine
<b>GIE</b>	Groupement d'intérêt économique
<b>HCP</b>	Haut-Commissariat au Plan
<b>HSE</b>	Hygiène Sécurité Environnement
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>IDE</b>	Investissement Direct Étranger
<b>IPO</b>	Introduction en bourse (Initial Public Offering)
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés

<b>ISO</b>	Organisation Internationale de Normalisation (International Organization for Standardization)
<b>JESA</b>	Jacobs Engineering SA (bureau d'ingénierie marocain)
<b>JLEC</b>	Jorf Lasfar Energy Company
<b>JS CONSEIL</b>	Cabinet de conseil (nom propre)
<b>J2K</b>	Pipeline Jorf-Khouribga
<b>KFCFA</b>	Milliers de Francs CFA
<b>KMAD</b>	Milliers de Dirhams
<b>KTSH</b>	Milliers de Shilling Tanzaniens
<b>LGV</b>	Ligne à Grande Vitesse
<b>MAD</b>	Dirham Marocain
<b>MEP</b>	Matériel et Equipement de Production
<b>MICEPP</b>	Ministère de l'Investissement, de la Convergence et de l'Évaluation des Politiques Publiques
<b>MMAD</b>	Millions de Dirhams
<b>Mds MAD</b>	Milliards de Dirhams
<b>OCDE</b>	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
<b>OCP</b>	Office Chérifien des Phosphates
<b>OFPPT</b>	Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
<b>ONCF</b>	Office National des Chemins de Fer
<b>ONU</b>	Organisation des Nations Unies
<b>ORMVAG</b>	Office Régional de Mise en Valeur Agricole du Gharb
<b>PAP2</b>	Plan d'Actions Prioritaires
<b>PND</b>	Plan National de Développement
<b>PSA</b>	Peugeot Société Anonyme
<b>PV</b>	Procès-Verbal
<b>PWC</b>	PricewaterhouseCoopers
<b>QHSE</b>	Qualité Hygiène Sécurité Environnement
<b>REX</b>	Résultat d'exploitation contributif
<b>RH</b>	Ressources Humaines
<b>RSE</b>	Responsabilité Sociétale des Entreprises
<b>SAVM</b>	Société d'aménagement et de valorisation de Mehdiya
<b>SMI</b>	Système de Management Intégré
<b>SOMAGEC</b>	Société Maghrébine de Génie Civil
<b>STEP</b>	Station de Transfert d'Énergie par Pompage
<b>TCE</b>	Tous Corps d'État
<b>TCAM</b>	Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TMSA</b>	Tanger Med Special Agency
<b>TP</b>	Travaux Publics
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVP</b>	Titres et Valeurs de Placement
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>UM6P</b>	Université Mohammed VI Polytechnique

## DEFINITIONS

<b>Assemblées Générales (AGO / AGE)</b>	Réunions des actionnaires visant à approuver les comptes annuels (AGO) ou à décider de changements importants dans la société (AGE)
<b>Carnet de commandes</b>	Le carnet de commandes regroupe l'ensemble des commandes reçues mais non encore exécutées et reflète ainsi le chiffre d'affaires prévisionnel à venir.
<b>Charte de l'Investissement</b>	La Charte de l'Investissement (loi-cadre n° 03-22) est une réforme de la politique d'investissement du Maroc promulguée en décembre 2022, visant à moderniser l'environnement des affaires et à attirer les investissements privés.
<b>Document de Référence</b>	Conformément à la circulaire de l'AMMC n°03/19, le Document de Référence est un document officiel regroupant l'ensemble des informations juridiques, financières, opérationnelles et stratégiques d'une entreprise, destiné à assurer la transparence et l'information permanente du public.
<b>Dation en paiement</b>	Opération juridique par laquelle, en règlement de tout ou partie du montant de sa dette, un débiteur cède la propriété d'un bien, d'un ensemble de biens ou de droits, lui appartenant.
<b>Émetteur/Société</b>	Fait référence à SGTM S.A
<b>Groupe</b>	Désigne SGTM S.A et ses filiales
<b>IPO (Initial Public Offering)</b>	Introduction en bourse d'une société par émission de ses premières actions au public.
<b>ISO</b>	Normes internationales pour assurer la qualité, la sécurité ou l'efficacité des produits/services.
<b>Prospectus</b>	Le Prospectus, tel que défini par la circulaire de l'AMMC n°03/19, est un document officiel présentant au public les caractéristiques d'une opération financière, notamment dans le cadre d'une levée de fonds ou d'une introduction en bourse.
<b>Tous corps d'état</b>	Ensemble des travaux nécessaires à la réalisation complète d'un bâtiment (gros œuvre et second œuvre).



## **PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES**



## I. Le Président du Conseil d'Administration

### I.1 Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Société Générale des Travaux du Maroc
<b>Représentant légal</b>	M. M'hammed Kabbaj
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	2, Boulevard Zerktouni - Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05.22.88.80.00
<b>Adresse électronique</b>	F.Naima@sgtm-maroc.com

---

### I.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025

---

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

Casablanca, le 14/11/2025

**M'hammed Kabbaj**

Société Générale des Travaux du Maroc  
Président du Conseil d'Administration

## II. Les commissaires aux comptes

### II.1 Identité

<b>Dénomination et raison sociale</b>	Abdelmalek CHRAIBI Expert-comptable	PwC Maroc	JS conseil
<b>Qualité</b>	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes
<b>Représentant légal</b>	M. Abdelmalek CHRAIBI	M. Mounsif IGHIOUER	Jalil SAFRIOUI
<b>Les CAC ayant audité les comptes de SGTM</b>	M. Abdelmalek CHRAIBI	M. Mounsif IGHIOUER	Jalil SAFRIOUI
<b>Fonction</b>	Expert-Comptable	Associé	Associé
<b>Adresse</b>	100, Boulevard Abdelmoumen Casablanca	Lot 57, Tour CFC Casa-Anfa 20100 Casablanca	Ghandi Mall Boulevard Ghandi, Immeuble 9, 4 <sup>ème</sup> étage-Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05 22 23 78 00	05 22 99 98 00	05 22 99 58 42
<b>Adresse électronique</b>	-	<a href="mailto:mouncef.ighiouer@pwc.com">mouncef.ighiouer@pwc.com</a>	<a href="mailto:j.safrioui@sofirec.ma">j.safrioui@sofirec.ma</a>
<b>Nature des comptes sous revue (avant cotation)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Comptes sociaux 2022</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Comptes sociaux et consolidés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Comptes sociaux (2024 à S1 2025)</li> <li>▪ Comptes consolidés (2022 à S1 2025)</li> </ul>
<b>Premier exercice soumis au contrôle</b>	Exercice 2008	Exercice 2011	Exercice 2024
<b>Date de 1<sup>ère</sup> nomination / renouvellement des commissaires aux comptes</b>	AGO du 30/06/2020	AGO 30/06/2023	AGO du 28/06/2024
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	Mandat expiré à l'AGO qui a statué sur les comptes 2022	AGO qui statue sur les comptes 2025	AGO qui statue sur les comptes 2026

## II.2 Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2022, 2023 et 2024 et au premier semestre 2025

---

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

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Abdelmalek Chraïbi et PwC au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2022, par PwC au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2023 et par nos soins au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2024 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre du semestre clos au 30 juin 2025 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre du semestre clos au 30 juin 2025 ;
- les états de synthèse consolidés proforma établis au titre des exercices clos au 31 décembre 2023 et 2024, objet de notre examen limité ;
- les états de synthèse consolidés semestriels proforma établis au titre du semestre clos au 30 juin 2024, objet de notre examen limité.

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

Casablanca, le 17/11/2025

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PwC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé

### III. Le conseiller financier

#### III.1 Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Attijari Finances Corp.
<b>Représentant légal</b>	M. Mohamed Idriss BERRADA
<b>Fonction</b>	Directeur Général
<b>Adresse</b>	163, Avenue Hassan II - Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05.22.47.64.35
<b>Numéro de télécopieur</b>	05.22.47.64.32
<b>Adresse électronique</b>	i.berrada@attijari.ma

---

#### III.2 Attestation du conseiller financier sur le document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025

---

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

- les commentaires et analyses fournis par le management de SGTM et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux et consolidés de SGTM relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux des filiales de SGTM relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 et au premier semestre 2024 et 2025 ;
- les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés de SGTM pour les exercices clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports de gestion de SGTM relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- les procès-verbaux des conseils d'administration, assemblées générales ordinaires, extraordinaires et mixtes relatifs aux exercices 2022, 2023, 2024 et 2025 jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les prévisions financières fournies par le management de SGTM ;
- l'analyse des comptes semestriels sociaux et consolidés relatifs aux semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes sur les situations intermédiaires relatives aux comptes sociaux et consolidés au titre des semestres clos le 30 juin 2025 ;
- l'analyse des comptes consolidés pro-forma relatifs aux exercices 2023 et 2024 et le premier semestre de 2024 ;
- les attestations d'examen limité du commissaire aux comptes relatives aux comptes consolidés proforma des exercices 2023 et 2024 et du premier semestre de 2024 ;



- les rapports du conseil d'administration à l'assemblée générale relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence.

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

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre Attijari Finances Corp. et SGTM, hormis le mandat de conseil qui les lie.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Casablanca, le 14/11/2025

**Mohamed Idriss Berrada**  
Attijari Finances Corp.  
Directeur Général

#### IV. Le responsable de l'information et de la communication financière

<b>Prénom et nom</b>	Anouar Hajji
<b>Fonction</b>	Directeur Général Adjoint en charge des Finances
<b>Adresse</b>	2, Boulevard Zerktouni - Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	05.22.88.80.00
<b>Adresse électronique</b>	A.HAJJI@sgtm-maroc.com



## **PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE SGTM**





## I. Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Société Générale des Travaux du Maroc (S.G.T.M)
<b>Siège Social</b>	2, Boulevard Zerktouni Casablanca
<b>Téléphone</b>	+212 (0) 5 22 88 80 00/01/02
<b>Fax</b>	+212 (0) 5 22 32 05 69 +212 (0) 5 22 33 42 80
<b>Site Web</b>	www.sgtm-maroc.com
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à conseil d'administration
<b>Date de constitution</b>	03 janvier 1972
<b>Durée de vie</b>	99 ans
<b>Numéro et lieu d'inscription au RC</b>	31.287 Casablanca
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Objet social</b>	<p>Selon l'article 3 des statuts de SGTM, la Société a pour objet tant au Maroc et dans tous pays :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ l'étude et la réalisation de tous travaux publics et particuliers, de constructions et de génie civil ;</li> <li>▪ la création, l'installation, l'acquisition, la location et l'exploitation de tous chantiers, usines, et établissements industriels pour la fabrication, la vente de matériel et de matériaux de construction ;</li> <li>▪ l'exploitation de carrières ;</li> <li>▪ la fabrication de béton ;</li> <li>▪ le transport pour le compte d'autrui ;</li> <li>▪ l'obtention, l'acquisition, l'exploitation, la location et la cession de tous brevets d'invention et licences relatifs à cette industrie ;</li> <li>▪ la prise de participation dans toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, ayant un objet similaire ou connexe, notamment par voie de souscription d'actions, d'achat de titres ou de droits sociaux, d'apport de tout ou partie de l'actif, d'absorption, de fusion, ou autrement ;</li> </ul> <p>Plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles ou mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des projets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.</p>
<b>Capital social au 30 septembre 2025</b>	1 200 000 000 MAD, composé de 12 000 000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD
<b>Documents juridiques</b>	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.
<b>Textes législatifs et réglementaires applicables à SGTM</b>	<p>De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes. De par son activité, SGTM est régie par le droit marocain et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Loi n°39-08 formant code des droits réels promulguée par le dahir n°1-11-178 du 25 hijja (22 novembre 2011) telle que modifiée et complétée ;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Loi n°12-90 relative à l'urbanisme (promulguée par le dahir n°1-92-31 en date du 15 hijja 1412 (17 juin 1992), telle que modifiée et complétée par la loi n°66-12 relative à la répression des infractions dans le secteur de l'urbanisme et de la construction (promulguée par le dahir n°1-16-124 en date du 21 kaada (25 août 2016) ;</li> <li>▪ Loi n°25-90 relative aux lotissements, groupes d'habitations et morcellements (promulguée par le dahir n°1-92-7 en date du 15 hijja 1412 (17 juin 1992)), telle que modifiée et complétée par la loi n°66-12 relative à la répression des infractions dans le secteur de l'urbanisme et de la construction (promulguée par le dahir n°1-16-124 en date du 21 kaada (25 août 2016) ;</li> <li>▪ Les dispositions applicables du Dahir 12 septembre 1913 tel que modifié et complété portant Code des obligations et des contrats.</li> </ul> <p>De par sa future cotation sur la BVC, SGTM sera soumise aux dispositions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;</li> <li>▪ La loi 43-12 relative à l'AMMC ;</li> <li>▪ Le Règlement Général de l'AMMC tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ;</li> <li>▪ Les circulaires de l'AMMC en vigueur ;</li> <li>▪ 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) ;</li> <li>▪ 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 par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;</li> <li>▪ La loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;</li> <li>▪ Le Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;</li> <li>▪ La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n°46-06.</li> </ul>
<b>Régime fiscal</b>	La société SGTM est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux du barème progressif. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%.
<b>Tribunal compétent en cas de litige</b>	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : SGTM

## II. Capital social

### II.1 Composition du capital

Au 31 juillet 2025, SGTM est dotée d'un capital social de 1 200 000 000 MAD, composé de 12 000 000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.

Il convient de noter que l'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue le 14/11/2025, a décidé de réduire la valeur nominale des actions de SGTM de 100 MAD à 20 MAD avec prise d'effet le premier jour de cotation qui va porter ainsi le capital de 12 000 000 actions à 60 000 000 actions.

### II.2 Historique du capital

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de SGTM depuis sa création :

Date	Nature de l'opération	Bénéficiaire de l'opération	Nombre d'actions émises	Prix d'émission (MAD)	Valeur nominale (MAD)	Prime d'émission par action (MAD)	Droit préférentiel de Souscription	Capital social initial (MAD)	Montant de l'opération prime incluse (MAD)	Capital social final (MAD)
3 janvier 1972	Création de la société SGTM	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> </ul>	400	1 000	1 000	-	-	-	400 000	400 000
06 janvier 1976	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 1.600.000 de dirhams par l'émission de 1.600 d'actions nouvelles décidée par l'AGE du 18 décembre 1975	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> </ul>	1 600	1 000	1 000	-	Maintien	400 000	1 600 000	2 000 000
25 juillet 1979	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 3.000.000 de dirhams par l'émission de 3.000 d'actions nouvelles décidée par l'AGE du 1er mars 1979	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> </ul>	3 000	1 000	1 000	-	Maintien	2 000 000	3 000 000	5 000 000
29 décembre 1993	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 10.000.000 de dirhams par l'émission de 10.000 d'actions nouvelles décidée	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> </ul>	10 000	1 000	1 000	-	Maintien	5 000 000	10 000 000	15 000 000

	par l'AGE du 6 décembre 1993									
<b>29 juin 1994</b>	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 25.000.000 de dirhams par l'émission de 25.000 d'actions nouvelles décidée par l'AGE du 6 juin 1994	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> </ul>	25 000	1 000	1 000	-	Maintien	15 000 000	25 000 000	40 000 000
<b>19 mai 2003</b>	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 40.000.000 de dirhams par l'émission de 40.000 d'actions nouvelles décidée par l'AGE du 19 mai 2003	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> </ul>	40 000	1 000	1 000	-	Maintien	40 000 000	40 000 000	80 000 000
<b>29 décembre 2006</b>	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 50.000.000 de dirhams par l'émission de 50.000 d'actions nouvelles décidée et constatée par l'AGE du 29 décembre 2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> </ul>	50 000	1 000	1 000	-	Maintien	80 000 000	50 000 000	130 000 000
<b>29 mai 2009</b>	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 170.000.000 de dirhams par l'émission de 170.000 d'actions nouvelles décidée et constatée par l'AGE du 29 mai 2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> </ul>	170 000	1 000	1 000	-	Maintien	130 000 000	170 000 000	300 000 000
<b>29 mai 2009</b>	Réduction de capital de la valeur nominale de 1.000 à 100 pour atteindre un nombre total d'actions de	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Ahmed KABBAJ</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> </ul>	-	100	100	-		300 000 000	-	300 000 000

	3.000.000 décidée par l'AGE du 29 mai 2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> </ul>										
<b>17 décembre 2019</b>	Transfert de la totalité des actions détenues par Feu Monsieur Ahmed Kabbaj à AKMH INVEST dans le cadre de la succession à la suite de son décès	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ AKMH INVEST</li> </ul>	-	-	-	-	-	300 000 000	-	300 000 000		
<b>5 juin 2025</b>	Cession d'une (1) action de fonction	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Myriam KABBAJ</li> </ul>	1	100	100	-	-	-	-	-		
<b>24 juin juin 2025</b>	Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 100.000.000 de dirhams par l'émission de 1.000.000 d'actions nouvelles décidée par l'AGE du 3 juin 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Myriam KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> </ul>	1 000 000	100	100	-	-	300 000 000	100 000 000	400 000 000		
<b>10 juillet 2025</b>	Augmentation de capital par incorporation de réserves d'un montant de 800.000.000 de dirhams par l'émission de 8.000.000 actions nouvelles décidée et constatée par l'AGE du 10 juillet 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M'hammed KABBAJ</li> <li>▪ AKMH Invest</li> <li>▪ Mohammed KABBAJ</li> <li>▪ Hamza KABBAJ</li> <li>▪ Hicham KABBAJ</li> <li>▪ Brahim KABBAJ</li> <li>▪ Mohamed Ali KABBAJ</li> <li>▪ Myriam KABBAJ</li> <li>▪ Jihane KABBAJ</li> </ul>	8 000 000	100	100	-	-	400 000 000	800 000 000	1 200 000 000		

Source : SGTM

SGTM a été constituée le 3 janvier 1972 sous forme de Société Anonyme et au capital social de 400.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 18 décembre 1975, a décidé de procéder à une augmentation du capital en numéraire d'un montant de 1.600.000 dirhams par l'émission de 1.600 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 400.000 dirhams à un montant de 2.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 1er mars 1979, a décidé de procéder à une augmentation du capital en numéraire d'un montant de 3.000.000 dirhams par l'émission de 3.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 2.000.000 dirhams à un montant de 5.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 6 décembre 1993, a décidé de procéder à une augmentation du capital en numéraire d'un montant de 10.000.000 dirhams par l'émission de 10.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 5.000.000 dirhams à un montant de 15.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 6 juin 1994, a décidé de procéder à une augmentation du capital par incorporation des réserves et apport en numéraire d'un montant de 25.000.000 dirhams par l'émission de 25.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 15.000.000 dirhams à un montant de 40.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 19 mai 2003, a décidé de procéder à une augmentation du capital par incorporation des réserves et apport en numéraire d'un montant de 40.000.000 de dirhams par l'émission de 40.000 actions d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 40.000.000 dirhams à un montant de 80.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 29 décembre 2006, a décidé de procéder à une augmentation du capital par incorporation de réserves d'un montant de 50.000.000 de dirhams par l'émission de 50.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 80.000.000 dirhams à un montant de 130.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 29 mai 2009, a décidé de procéder à une augmentation du capital par incorporation de réserves d'un montant de 170.000.000 de dirhams par l'émission de 170.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1000 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 130.000.000 dirhams à un montant de 300.000.000 dirhams.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 29 mai 2009 a décidé de réduire la valeur nominale des actions d'un montant de 1000 dirhams par action à un montant de 100 dirhams par action.

Le 17 décembre 2019, à la suite du transfert de la totalité des actions détenues par Feu Monsieur Ahmed Kabbaj à AKMH INVEST dans le cadre de la succession à la suite de son décès, 1.410.000 actions ont été transféré à AKMH Invest qui est devenue actionnaire de la Société.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 3 juin 2025, a décidé de procéder à une augmentation du capital d'un montant de 100.000.000 dirhams par émission de 1.000.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 300.000.000 dirhams à un montant de 400.000.000 dirhams. AKMH INVEST n'a pas exercé ses droits préférentiels de souscription qui ont ainsi expirés à la clôture de la période de souscription.

Le 5 juin 2025, une (1) action de fonction a été transféré d'AKMH Invest au profit de Madame Myriam Kabbaj à la suite de sa nomination en qualité d'administrateur de SGTM.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 10 juillet 2025, a décidé de procéder à une augmentation du capital d'un montant de 800.000.000 dirhams par émission de 8.000.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, par incorporation des réserves à hauteur d'un

montant de 800.000.000 dirhams, et ayant pour effet de porter le capital social d'un montant de 400.000.000 dirhams à un montant de 1.200.000.000 dirhams.

### II.3 Évolution de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de SGTM sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

#### Évolution de l'actionnariat de SGTM

Actionnaires	31/12/2020		31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024		31/07/2025	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
<b>Branche Feu M. Ahmed KABBAJ (co-fondateur)</b>												
<b>AKMH INVEST</b>	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	4 229 997	35,2%
<b>Mohammed KABBAJ</b>	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	472 500	3,9%
<b>Hamza KABBAJ</b>	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	472 500	3,9%
<b>Hicham KABBAJ</b>	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	472 500	3,9%
<b>Myriam Kabbaj</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	352 503	2,9%
<b>Total branche AK</b>	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	6 000 000	50,0%
<b>Branche M. M'hammed KABBAJ (co-fondateur)</b>												
<b>M'hammed KABBAJ</b>	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	1 410 000	47,0%	5 640 000	47,0%
<b>Jihane KABBAJ</b>	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	120 000	1,0%
<b>Mohamed Ali KABBAJ</b>	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	120 000	1,0%
<b>Brahim KABBAJ</b>	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	30 000	1,0%	120 000	1,0%
<b>Total branche MK</b>	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	1 500 000	50,0%	6 000 000	50,0%
<b>Total</b>	<b>3 000 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 000 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 000 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 000 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 000 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>12 000 000</b>	<b>100,0%</b>

Source : SGTM

Entre le 31 décembre 2024 et le 31 juillet 2025, le capital social de la Société a augmenté de 300 000 000 dirhams à 1 200 000 000 dirhams.



L'Assemblée Générale Extraordinaire du 3 juin 2025 a décidé une première augmentation de capital de 100 000 000 dirhams, par émission de 1 000 000 d'actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, portant le capital social à 400 000 000 dirhams. AKMH a renoncé à l'exercice de son droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires de AKMH.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2025 a décidé et constaté la réalisation d'une seconde augmentation de capital de 800 000 000 dirhams par incorporation de réserves, réalisée par l'émission de 8 000 000 d'actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, portant ainsi le capital social à 1 200 000 000 dirhams.



## Actionnariat actuel de la Société

A la date d'enregistrement du présent document de référence, l'actionnariat de la Société se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
<b>Branche feu M. Ahmed KABBAJ</b>		
AKMH INVEST	4 229 997	35,2%
Mohammed KABBAJ	472 500	3,9%
Hamza KABBAJ	472 500	3,9%
Hicham KABBAJ	472 500	3,9%
Myriam Kabbaj	352 503	2,9%
<b>Total branche AK</b>	<b>6 000 000</b>	<b>50,0%</b>
<b>Branche M. M'hammed KABBAJ</b>		
M'hammed KABBAJ	5 640 000	47,0%
Jihane KABBAJ	120 000	1,0%
Mohamed Ali KABBAJ	120 000	1,0%
Brahim KABBAJ	120 000	1,0%
<b>Total branche MK</b>	<b>6 000 000</b>	<b>50,0%</b>
<b>Total</b>	<b>12 000 000</b>	<b>100,0%</b>

Source : SGTM

## II.4 Présentation des principaux actionnaires de SGTM

### II.4.1 Informations relatives à AKMH INVEST

AKMH INVEST SA est une holding qui détient les participations des **héritiers de Feu M. Ahmed KABBAJ**. Elle est détenue par ces derniers à 100%.

<b>Dénomination</b>	AKMH INVEST SA
<b>Siège social</b>	59, Boulevard Zerktouni, 6ème étage N 18, Casablanca, Maroc
<b>Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2024</b>	NA
<b>Produits financiers au 31/12/2024</b>	91 224 KMAD
<b>Résultat net au 31/12/2024</b>	90 982 KMAD
<b>Capital social au 31/12/2024</b>	300 KMAD
<b>Situation nette au 31/12/2024</b>	354 845 MMAD
<b>Actionnariat et % de détention au 31/12/2024</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mohammed KABBAJ : 25,0%</li> <li>▪ Hamza KABBAJ : 25,0%</li> <li>▪ Hicham KABBAJ : 25,0%</li> <li>▪ Myriam KABBAJ : 25,0%</li> </ul>

Source : SGTM

## **II.4.2 Informations relatives à M'hammed KABBAJ**

---

M'hammed Kabbaj est le cofondateur et président de la Société Générale des Travaux du Maroc (SGTM), l'un des principaux groupes marocains du BTP. Ingénieur de formation et diplômé en génie civil de l'ESTP Paris, il a cofondé l'entreprise en 1972, à Casablanca, avec son frère Ahmed Kabbaj. Sous sa direction, SGTM s'est imposée comme un acteur national de référence, capable d'intervenir sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de la conception à la réalisation. Le groupe est aujourd'hui présent sur de nombreux chantiers d'envergure, publics et privés, dans les secteurs du bâtiment, des infrastructures et de l'ingénierie. M'hammed Kabbaj incarne la continuité familiale et la vision industrielle à long terme du groupe.

## **II.4.3 Informations relatives à Mohammed KABBAJ**

---

Une présentation du parcours est disponible dans les sections IV.3.3 Conseil d'administration (informations relatives à Mohammed Kabbaj).

## **II.4.4 Informations relatives à Hamza KABBAJ**

---

Une présentation du parcours est disponible dans les sections IV.3.4 Conseil d'administration (informations relatives à Hamza Kabbaj).

## **II.4.5 Informations relatives à Hicham KABBAJ**

---

Une présentation du parcours est disponible dans les sections IV.3.8 Conseil d'administration (informations relatives à Hicham Kabbaj).

## **II.4.6 Pacte d'actionnaires**

---

Le pacte d'actionnaires relatif à la Société Générale des Travaux du Maroc (SGTM) S.A. (la **Société**), dont les principales stipulations sont décrites ci-dessous, a été conclu entre AKMH Invest S.A. (la  **Holding AK**), Monsieur Mohammed Kabbaj, Monsieur Hamza Kabbaj, Monsieur Hicham Kabbaj et Madame Myriam Kabbaj (ensemble, la **Branche AK**) et Monsieur M'Hammed Kabbaj, Madame Jihane Kabbaj, Monsieur Mohamed Ali Kabbaj et Monsieur Brahim Kabbaj (ensemble, la **Branche MK**) (ensemble, les **Parties**) en date du 14 novembre 2025 avec prise d'effet à la date de première cotation des actions de la Société (le **Pacte**).

Le Pacte est notamment destiné à régir les relations entre les Parties en qualités d'actionnaires de la Société et notamment d'organiser les conditions d'exercice du pouvoir au sein de la Société ainsi que les règles applicables aux transferts d'actions de la Société.

### **Gouvernance de la Société**

Le Conseil d'Administration doit être composé de neuf (9) membres devant être choisis et nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société de la manière suivante : trois (3) membres, devant être désignés sur proposition de la Branche AK, trois (3) membres devant être désignés sur proposition de la Branche MK et trois (3) administrateurs indépendants, devant être désignés d'un commun accord entre la Branche AK et la Branche MK ; et dans tous les cas sous réserve du respect des incompatibilités légales.

Le Conseil d'Administration désigne à la majorité simple un président parmi ses membres lequel sera choisi parmi les administrateurs proposés par la Branche MK puis parmi les administrateurs proposés par la Branche AK (et ce, à chaque fois pour la durée du mandat de l'administrateur désigné). Par exception à ce principe, l'actuel Président du Conseil d'Administration (Monsieur M'Hammed Kabbaj) a été choisi parmi les membres proposés par la Branche MK et restera en fonction, du fait de sa qualité de fondateur, aussi longtemps qu'il en aura la volonté.

Le Directeur Général pourra être assisté par deux (2) directeurs généraux délégués nommés par le conseil d'administration et dont un (1) sera choisi sur proposition de la Branche AK, et l'autre sur proposition de la Branche MK.

### **Règles applicables à la prise de décisions**

- Les décisions ordinaires sont prises à la majorité simple.
- Les décisions dites « réservées » exigent une majorité qualifiée incluant la majorité des administrateurs de la Branche AK et la majorité des administrateurs de la Branche MK. Sont notamment des décisions réservées : nomination/révocation du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués, orientations stratégiques, budget, plan d'affaires, opérations financières et d'endettement au-delà de seuils, opérations significatives d'actifs, contentieux majeurs, approbation des comptes et affectation du résultat, opérations de marché (retrait de cote, introduction en bourse de filiales), et conventions réglementées.
- Certaines décisions « importantes » (investissements, emprunts, garanties, soumissions à appel d'offres, rémunérations au-delà de seuils, etc.) requièrent la signature du Directeur Général et l'autorisation écrite préalable d'un administrateur de la Branche AK et d'un administrateur de la Branche MK, avec renvoi au conseil à majorité qualifiée en cas de saisine conjointe par deux administrateurs.

### **Règles applicables aux cessions de titres**

Les cessions suivantes sont libres :

- cession des actions de garantie aux membres du Conseil d'Administration.
- cession entre membre de la Branche MK à un autre membre de la Branche MK.
- cession par un membre de la Branche MK au profit de l'un ou plusieurs de ses descendants en ligne directe.
- cession par Monsieur Mohammed Kabbaj, Monsieur Hamza Kabbaj ou Monsieur Hicham Kabbaj au profit de la Holding AK (et inversement).
- cession simultanée par tous les membres de la Branche MK au profit de toute société ou entité constituée et immatriculée au Maroc ou dans un autre pays, dont le capital social et les droits de votes sont détenus majoritairement par la Branche MK et/ou ses descendants en ligne directe, dont la gérance est assurée par un membre de la Branche MK et dont l'objet exclusif est la détention d'actions et de participations, et
- cession par un membre d'une des branches à condition que (a) cette cession n'intervienne qu'à compter d'une période de dix-huit (18) mois à compter de la date de première cotation des actions de la Société en Bourse et (b) la participation globale de la branche concernée ne devienne pas inférieure à sa participation à la date de première cotation des actions de la Société en Bourse diminuée de 2,5%.

Les autres cas de cessions d'actions sont soumis aux principales règles suivantes :

- sous réserve des cas de cession libres, inaliénabilité temporaire des titres détenus par la Branche AK et la Branche MK pour une durée de trois (3) ans à compter de la date de première cotation des actions de la Société en Bourse.
- une procédure d'information préalable à toute cession d'actions (y compris en cas de cession libre) par l'actionnaire cédant aux autres actionnaires.
- un engagement de maintien du contrôle de la Holding AK par les membres de la Branche AK aussi longtemps que la Holding AK sera actionnaire de la Société.
- dans le cas d'une cession d'une partie ou de la totalité des actions de la Société par les membres de la Branche MK à une holding MK, un engagement de maintien du contrôle de ladite holding par les membres de la Branche MK aussi longtemps que ladite holding sera actionnaire de la Société.

- afin de préserver la parité entre la Branche AK et la Branche MK, un engagement des parties de s'abstenir de procéder à toute acquisition de titres de la Société sur le marché central de la Bourse de Casablanca ayant pour effet ou pour objet d'accroître la participation d'une Branche au sein de la Société (sauf autorisation préalable et écrite des autres parties).
- un droit de préemption au bénéfice des autres Parties en cas de cession de titres de la Société envisagée par une Partie, avec un ordre de priorité entre les autres actionnaires et des conditions de transfert qui diffèrent selon l'identité de l'actionnaire cédant (membre de la Branche AK ou membre de la Branche MK).
- un droit de cession conjointe proportionnelle au profit des autres actionnaires dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaire(s) souhaiterai(en)t céder des titres à un cessionnaire tiers.

## Durée

Le Pacte a été conclu pour une durée initiale de vingt-cinq (25) ans à compter de la date de première cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, renouvelable par tacite reconduction par périodes de cinq (5) ans, sauf dénonciation par l'un des actionnaires vingt-quatre (24) mois avant l'échéance ; étant précisé que le Pacte prendra fin par anticipation (i) à l'issue d'un certain délai à compter de la date à laquelle l'une des branches aura cessé de détenir un nombre de titres représentant au moins 30% du capital social et des droits de vote de la Société et (ii) avec accord écrit de l'ensemble des Parties.

## II.4.7 Capital potentiel de SGTM

---

Le Conseil d'administration de SGTM, tenu en date du 13 novembre 2025 a décidé de procéder à l'introduction en bourse de la Société sur le marché principal de la Bourse de Casablanca, pour un montant maximum de 5 040 000 000 de dirhams par voie de cession au public (dont le cas échéant les salariés de la Société et de ses affiliés, y compris le cas échéant, des entités sœurs) d'un maximum de 2.400.000 actions<sup>1</sup> détenues par les actionnaires actuels dans le capital social de la Société et représentant un maximum de 20% du capital social de la Société à un prix de cession maximum de 2.100 dirhams<sup>2</sup>.

Le conseil d'administration du 31 juillet 2025 a également proposé aux actionnaires la réduction de la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 dirhams à 20 dirhams avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions à la Bourse de Casablanca.

L'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires de SGTM en date du 14 novembre 2025, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration, a notamment :

- pris acte et autorisé en tant de besoin l'introduction en bourse de la Société par voie de cession au public des actions de la Société d'un maximum de 2.400.000 actions<sup>3</sup> détenues par certains actionnaires actuels dans le capital social de la Société et représentant un maximum de 20% du capital social de la Société, à un prix de cession maximum de 2.100 dirhams<sup>4</sup> ;
- décide de réduire la valeur nominale des actions composant le capital social de la Société de 100 dirhams à 20 dirhams avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca ;
- décide d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et plus globalement aux dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits

---

<sup>1</sup> A l'issue de la réduction de la valeur nominale des actions de la Société de 100 dirhams à 20 dirhams par la prochaine assemblée générale extraordinaire et ordinaire, le nombre d'actions maximum serait de 12.000.000 actions.

<sup>2</sup> A l'issue de la réduction de la valeur nominale des actions de la Société de 100 dirhams à 20 dirhams par la prochaine assemblée générale extraordinaire et ordinaire, le prix de cession maximum serait de 420 dirhams.

<sup>3</sup> A l'issue de la réduction de la valeur nominale des actions de la Société de 100 dirhams à 20 dirhams par la prochaine assemblée générale extraordinaire et ordinaire, le nombre d'actions maximum serait de 12.000.000 actions.

<sup>4</sup> A l'issue de la réduction de la valeur nominale des actions de la Société de 100 dirhams à 20 dirhams par la prochaine assemblée générale extraordinaire et ordinaire, le prix de cession maximum serait de 420 dirhams.

à la cote de la Bourse de Casablanca avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca ;

- autorisé en tant que de besoin la délégation au conseil d'administration des pouvoirs les plus étendus en vue notamment, de fixer les caractéristiques de l'IPO.

Le Conseil d'administration de SGTM tenu en date du 17 novembre 2025 a fixé les caractéristiques définitives de l'IPO.

## II.5 Négociabilité des titres de capital

L'article 13 des Statuts Refondus de la Société ne prévoit aucune restriction en matière de négociabilité des titres de capital de cette dernière

## II.6 Politique de distribution de dividendes

### II.6.1 Disposition statutaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 14 novembre 2025 a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés cotées conformément au projet figurant en annexes (les **Statuts Refondus**). Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau de des articles 35 et 36 des Statuts Refondus.

### II.6.2 Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

En MAD, sauf si indiqué	2022	2023	2024
Résultat net social (en KMAD)	453 750	524 722	764 092
Dividendes distribués au titre de l'exercice (en KMAD)	150 000	175 000	500 000 <sup>5</sup>
Taux de distribution (%) <sup>6</sup>	33,1%	33,4%	65,4%
Nombre d'actions	3 000 000	3 000 000	12 000 000
Valeur nominale	100	100	100
Résultat net par action <sup>7</sup>	151,3	174,9	63,4
Dividende par action au titre de l'exercice <sup>8</sup>	50,0	58,3	41,7

Source : SGTM

SGTM S.A détermine sa politique de dividendes en fonction de plusieurs paramètres, tels que ses résultats d'exploitation, l'environnement économique et sectoriel, ainsi que ses projections de trésorerie.

SGTM a distribué 33,1% des résultats de 2022 d'un montant de 150 000 KMAD et 33,4% au titre de l'exercice 2023 soit 175 000 KMAD. Au titre de l'année 2024, SGTM a distribué 500 000 KMAD soit un taux de distribution de 65,4%.

Il convient de noter que les actions nouvelles émises dans le cadre de chacune des deux augmentations de capital intervenues en 2025 (i.e. augmentation de capital d'un montant de 100.000.000 de dirhams et augmentation de capital d'un montant de 800.000.000 de dirhams sont assimilées aux actions anciennes et portent jouissance à compter de la réalisation de l'augmentation de capital concernée).

<sup>5</sup> Dont 279 000 KMAD seront versés avant la date de première cotation des actions de la Société soit au plus tard le 15 décembre 2025

<sup>6</sup> Taux de distribution = Dividendes distribués au titre de l'exercice / Résultat net social

<sup>7</sup> Résultat net par action = Résultat net social / Nombre d'actions

<sup>8</sup> Dividende par action au titre de l'exercice = Dividendes distribués au titre de l'exercice / Nombre d'actions



Postérieurement à son introduction en bourse, SGTM, et sous réserve de son approbation par l'assemblée générale des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur, prévoit de reverser chaque année à ses actionnaires un pourcentage du bénéfice net situé entre 50% et 100%.

### III. Endettement

#### III.1 Emission Obligataire

Marine Construction Maroc (MCM), coentreprise entre SGTM et SOMAGEC, a procédé en juin 2022 à une émission obligataire garantie, par placement privé auprès d'investisseurs qualifiés, pour un montant global de 750 000 KMAD. L'opération a été structurée en une seule tranche à taux fixe (3,49%) et remboursable par amortissements annuels selon un échéancier prédéfini sur une période de 3 ans, avec un mécanisme de garantie portant sur 30% des recettes du marché du projet du port de Dakhla MCM vise à travers cette émission obligataire à financer les besoins en matériel et équipements nécessaires à l'exécution du marché public n°03/DPDPM/2021 relatif à la construction du nouveau port Dakhla Atlantique. Les caractéristiques de cette émission sont résumées dans le tableau suivant :

<b>Émetteur</b>	Marine Construction Maroc (MCM) - coentreprise entre SGTM (49,96%) et SOMAGEC (44,96%)
<b>Tranche</b>	Tranche Unique
<b>Date d'émission</b>	17 juin 2022
<b>Prime de risque à l'émission</b>	150 points de base
<b>Valeur de l'émission (en KMAD)</b>	750 000 KMAD
<b>Encours au 31/12/2024 (en KMAD)</b>	250 000 KMAD
<b>Encours au 30/06/2025 (en KMAD)</b>	0 KMAD
<b>Échéance</b>	17 juin 2025
<b>Garanties</b>	Nantissement en 1er rang du solde créditeur figurant sur le Compte Séquestre au profit des Obligataires devant être alimenté (i) de 30% des Recettes du Marché prélevée par l'Agent Gestionnaire mise sous séquestre et destinée à répondre à tout besoin de l'Émetteur à concurrence de la somme à régler à chaque Date d'Échéance de remboursement au titre de l'Emprunt Obligataire et (ii) le cas échéant, des versements effectués par les Établissements d'Appui, tel que visé à l'Article 8.4 du Contrat, afin de couvrir tout besoin de l'Émetteur, sur simple notification préalable adressée par l'Agent Gestionnaire, de toute somme nécessaire à la constitution de chaque Échéance et ce, à parts égales entre les Établissements d'Appui respectifs tel que régi par les termes de la convention de soutien des Établissements d'Appui.
<b>Modalités de remboursement</b>	Amortissement annuel
<b>Fréquence d'amortissement</b>	Annuelle
<b>Taux contractuel</b>	3,49% fixe

Source : SGTM

Tableau récapitulatif de la dette privée de MCM :

En KMAD	2022	2023	2024	S1 2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var.24-S1 2025
<b>Encours emprunt obligataire</b>	750 000	500 000	250 000	-	-33,3%	-50,0%	-100,0%

Source : SGTM

L'emprunt obligataire de MCM est échu et entièrement remboursé au 30 juin 2025. Aucune nouvelle dette privée n'a été contractée par le groupe au terme du premier semestre 2025.

## III.2 Dette bancaire

### III.2.1 Contrats signés avant fin décembre 2024

Les tableaux ci-dessous, présentent les caractéristiques des principaux contrats de crédit bancaire du groupe :

#### Contrats Moyen et Long Terme

<b>N°</b>	1
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date d'effet</b>	30/09/2020
<b>Date de conclusion du contrat</b>	21/09/2020
<b>Montant du contrat</b>	100 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Prêt Relance
<b>Durée</b>	84 mois
<b>Taux d'intérêt</b>	Taux d'intérêt variable : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indice de référence : le Taux Directeur de Bank Al-Maghrib (1,5% H.T. à la date de signature)</li> <li>• + une marge fixe déterminée par la banque : 2% H.T.</li> </ul>
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	<b>39 286 KMAD</b>
<i>Dont moins d'un an</i>	<i>14 286 KMAD</i>
<i>Dont plus d'un an</i>	<i>25 000 KMAD</i>
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	<b>32 143 KMAD</b>
<i>Dont moins d'un an</i>	<i>14 285 KMAD</i>
<i>Dont plus d'un an</i>	<i>17 858 KMAD</i>
<b>Date d'échéance</b>	7 ans à compter de la date d'effet
<b>Mode de remboursement</b>	Échéances trimestrielles
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	- Aval Tamwilcom (ex CCG) à hauteur de 80% du montant du Prêt. - Billet à ordre à hauteur de 100 000 000,00 de Dirhams.
<b>Principaux covenants financiers</b>	- Engagement de la société de non-distribution des dividendes au cours de l'exercice 2020.

Source : SGTM



## Contrats Court Terme

<b>N°</b>	2
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Attijariwafa Bank
<b>Date de conclusion du contrat</b>	24/05/2023
<b>Montant du contrat</b>	180 000 KMAD : <ul style="list-style-type: none"><li>- Facilité de caisse : 100 000 KMAD</li><li>- Avance sur marché nanti : 80 000 KMAD</li></ul>
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes de crédit
<b>Durée</b>	1 ans renouvelable
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	52 726 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	392 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	30/06/2025
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait en fonction des mouvements du compte
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Non applicable
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	3
<b>Adhérent (cédant)</b>	SGTM S. A
<b>Factor (affactureur)</b>	Attijari Factoring Maroc
<b>Débiteur concerné</b>	OCP
<b>Date de conclusion du contrat</b>	Mai 2015
<b>Type de contrat</b>	Sans recours
<b>Objet du contrat</b>	Contrat d'affacturage pour les opérations domestiques exclusivement dédié au financement du marché Contrat n°8062/23 relatif à la construction en mode EPC des Quais et Ouvrages OCP au nouveau port de Safi d'un montant de 3 334 625 893,4 MAD
<b>Montant maximum autorisé</b>	150 000 KMAD
<b>Commission d'affacturage</b>	0,1% HT
<b>Frais Financiers</b>	5,9% HT (variable) révisable trimestriellement
<b>Date d'échéance</b>	N/A
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	565 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	60 014 KMAD

Source : SGTM

<b>N°</b>	4
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date de conclusion du contrat</b>	Avenant #10 au 11/09/2024 du contrat initial au 13/10/2011
<b>Montant du contrat</b>	500 000 KMAD : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Facilité de caisse / spot : 200 000 KMAD</li> <li>- Spot ponctuel : 150 000 KMAD</li> <li>- Avance sur marchés nantis / Préfinancement marchés : 150 000 KMAD</li> </ul>
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes Court terme
<b>Durée</b>	Varie selon chaque ligne de crédit
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	279 794 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	1 607 KMAD
<b>Date d'échéance*</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Facilité de caisse / spot : 30/04/2026</li> <li>- Avance sur marchés nantis / Préfinancement marchés : 30/04/2026</li> </ul>
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait en fonction des mouvements du compte
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement des marchés publics ou Délégation de créances pour les marchés privés à recueillir après avant tout déblocage de la ligne Avance sur marchés nantis /Préfinancement Marchés.
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

\*Date d'échéance sur la base du dernier avenant #13 signé en octobre 2025

<b>N°</b>	5
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date de conclusion du contrat</b>	Avenant #10 au 11/09/2024 du contrat initial au 13/10/2011
<b>Montant du contrat</b>	Factoring : 62 500 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes spécifiques au contrat JESA-8039/8040K :
<b>Durée</b>	L'échéance de chaque tirage correspond à la date d'échéance de la facture client objet du tirage
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	4 738 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	4 739 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	30/09/2025
<b>Mode de remboursement</b>	A l'encaissement de la facture objet du tirage
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Subrogation au titre de la ligne Factoring avec domiciliation irrévocable de la totalité du marché en faveur de BCP factoring.
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	6
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	BMCI
<b>Date de conclusion du contrat</b>	15/04/2024
<b>Montant du contrat</b>	170 000 KMAD : - Facilité de caisse : 100 000 KMAD - Préfinancement marchés : 70 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes de crédit
<b>Durée</b>	1 an
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	130 160 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	84 708 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	31/12/2024
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait en fonction des mouvements du compte et par prélèvement sur les encaissements clients
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement de marché
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	7
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Bank of Africa
<b>Date de conclusion du contrat</b>	29/12/2023
<b>Montant du contrat</b>	300 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Facilité de caisse 150 000 KMAD Crédit SPOT : 150 000 KMAD
<b>Durée</b>	1 an renouvelable
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	Facilité de caisse : Néant Crédit SPOT : 100 000 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Facilité de caisse : 28 566 KMAD Crédit SPOT : 100 000 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	30/04/2026
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait en fonction des mouvements du compte
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Billet à ordre du montant du SPOT
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	8
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Crédit du Maroc
<b>Date de conclusion du contrat</b>	11/12/2017
<b>Montant du contrat</b>	150 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Convention de compte-courant avec couverture de crédit garantie par nantissement de marché public n°15T063/PDV/SP auprès de l'office national des chemins de fer pour la réalisation des travaux tous corps d'état de la nouvelle gare LGV de Casa voyageurs.
<b>Durée</b>	1 an renouvelable
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	99 208 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance</b>	12 mois à compter de la date d'effet
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait en fonction des mouvements du compte
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Néant
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	9
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	CIH
<b>Date de conclusion du contrat</b>	16/09/2021
<b>Montant du contrat</b>	120 000 KMAD : - Avances sur marché(s) nanti(s) (ASMN) : 60 000 KMAD - Préfinancement marché public : 60 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Financement des marchés
<b>Durée</b>	60 mois
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	31 070 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	10 829 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	5 ans à compter de la date d'effet
<b>Mode de remboursement</b>	Par prélèvement sur les encaissements client
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Le nantissement du marché n°56/2020/DAH, relatif à la surélévation du barrage Mohamed V dans la province de Taourirt, conclu entre la direction des aménagements hydrauliques du ministère de l'Équipement, du Transport, de la Logistique et de l'Eau et l'Emprunteur.
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM



<b>N°</b>	10
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	CIH
<b>Date de conclusion du contrat</b>	23/10/2024
<b>Montant du contrat</b>	Avances sur droits constatés : 20 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Financement des marchés
<b>Durée</b>	Selon l'échéance de la facture client objet du tirage
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	Néant
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance</b>	31 juillet 2025
<b>Mode de remboursement</b>	Par prélèvement sur les encaissements client
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement du ou des marchés conclus
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	11
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Société Générale
<b>Date de conclusion du contrat</b>	08/06/2022
<b>Montant du contrat</b>	Avance sur droit constaté : 75 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes de crédit de fonctionnement
<b>Durée</b>	90 mois
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	Néant
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	4 060 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	90 mois à compter de la date d'effet
<b>Mode de remboursement</b>	Par prélèvement sur les encaissements client
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement marché
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	12
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Société Générale
<b>Date de conclusion du contrat</b>	08/06/2022
<b>Montant du contrat</b>	- Avance sur droit constaté : 60 000 KMAD - Préfinancement : 50 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes de crédit de fonctionnement
<b>Durée</b>	48 mois
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	Néant
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance</b>	48 mois à compter de la date d'effet
<b>Mode de remboursement</b>	Par prélèvement sur les encaissements client
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement marché
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	13
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Société Générale
<b>Date de conclusion du contrat</b>	14/11/2016 avenant du 16/05/2019
<b>Montant du contrat</b>	Découvert/Crédit spot/Avance sur marché/Préfinancement : 100 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Crédits par caisse
<b>Durée</b>	1 an renouvelable
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	83 579 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	117 922 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	30/09/2026
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait en fonction des mouvements du compte
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Néant
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	14
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Société Générale
<b>Date de conclusion du contrat</b>	14/11/2016 avenant au 28/05/2019
<b>Montant du contrat</b>	- Préfinancement : 80 000 KMAD - Avance sur droit constaté : 70 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes spécifiques au marché ministère de l'équipement du transport et de la logistique et de l'eau
<b>Durée</b>	84 mois
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	Néant
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance</b>	Non applicable
<b>Mode de remboursement</b>	Par prélèvement sur les encaissements client
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement du marché n°106-2018/DAH
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	15
<b>Emprunteur</b>	GROUPEMENT SGTM-SOMAGEC
<b>Prêteur</b>	CDG Capital
<b>Date de conclusion du contrat</b>	15 juin 2022
<b>Montant du contrat</b>	Avance sur droit constaté 500 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Ligne de découvert renouvelable "revolving"
<b>Durée</b>	3 mois renouvelable par tacite reconduction pour la même période
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	Néant
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance</b>	3 mois à compter de la date d'effet
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait par prélèvement sur les encaissements client
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nantissement du marché public n°03/DPDPM/2021</li> <li>- Nantissement du solde créditeur du compte séquestre (n°054-810-0101001200015903-31)</li> </ul>
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Sources : SGTM

<b>N°</b>	16
<b>Emprunteur</b>	STFA SGTM NADOR SA «SSN»
<b>Prêteur</b>	BCP et Chaabi International Bank
<b>Date de conclusion du contrat</b>	26 décembre 2017
<b>Montant du contrat</b>	Facilité de caisse / Lettre de crédit à hauteur de 154 000 000 MAD <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Part BCP : 100 000 000 MAD</li> <li>▪ Part CIB : 6 000 000 EUR et 48 000 000 USD</li> </ul> Avec Cautions Diverses / Garantie à première demande fournisseurs à hauteur de 70 000 000 MAD (BCP) et Spot à Terme à hauteur de 100 000 000 MAD (BCP)
<b>Objet de l'emprunt</b>	Financement via facilité de caisse et lettre de crédit
<b>Durée</b>	N/A
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	5 182 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance<sup>9</sup></b>	30/09/2024
<b>Mode de remboursement</b>	Provisionnement et/ou remboursement de l'encours Facilité de caisse / Lettre de crédit à hauteur de 12% sur chaque décompte reçu avec effet rétroactif à partir du mois d'Octobre 2022
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Néant
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<sup>9</sup> La date d'échéance affichée est antérieure à la date de l'encours, car il s'agit d'une échéance de renouvellement administratif de la facilité de caisse. Le contrat a été entièrement remboursé le 30 janvier 2025.

<b>N°</b>	17
<b>Adhérent (cédant)</b>	SGTM S.A
<b>Factor (affactureur)</b>	SOGEFACTORING
<b>Débiteur concerné</b>	SOGEFONCIERE
<b>Date de conclusion du contrat</b>	Juillet 2024
<b>Type de contrat</b>	Sans recours
<b>Objet du contrat</b>	Contrat d'affacturage pour les opérations domestiques exclusivement dédié au financement du marché Contrat n°
<b>Montant maximum autorisé</b>	50 000 000 MAD
<b>Commission d'affacturage</b>	0,1%
<b>Frais Financiers</b>	5,1% HT (variable)
<b>Date d'échéance</b>	N/A
<b>Reste à rembourser au 31/12/2024</b>	0 KMAD
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	11 863 KMAD

Source : SGTM

### III.2.2 Contrats signés avant le 30.06.2025

<b>N°</b>	1
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Attijariwafa Bank
<b>Date de conclusion du contrat</b>	20/06/2025
<b>Montant du contrat</b>	100 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Crédit SPOT : 100 000 KMAD
<b>Durée</b>	3 mois
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Crédit SPOT : 100 000 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	20/09/2025
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait à l'échéance
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Billet à ordre du montant du SPOT
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	2
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date de conclusion du contrat</b>	20/06/2025
<b>Montant du contrat</b>	400 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Crédit SPOT : 400 000 KMAD
<b>Durée</b>	6 mois
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Crédit SPOT : 400 000 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	20/12/2025
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait à l'échéance
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Billet à ordre du montant du SPOT
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	3
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	CFG
<b>Date de conclusion du contrat</b>	28/03/2025
<b>Montant du contrat</b>	100 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Crédit SPOT : 100 000 KMAD
<b>Durée</b>	6 mois
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Crédit SPOT : 100 000 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	28/09/2025
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait à l'échéance
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Billet à ordre du montant du SPOT
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	4
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	CIH
<b>Date de conclusion du contrat</b>	16/06/2025
<b>Montant du contrat</b>	250 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Crédit SPOT : 250 000 KMAD
<b>Durée</b>	3 mois
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Crédit SPOT : 250 000 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	12/09/2025
<b>Mode de remboursement</b>	Le remboursement se fait à l'échéance
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Billet à ordre du montant du SPOT
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	5
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date de conclusion du contrat</b>	Avenant #11 au 16/04/2025 du contrat initial au 13/10/2011
<b>Montant du contrat</b>	Avance sur marchés nantis : 125 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Lignes Spécifiques Marché LGV ONCF
<b>Durée</b>	3 ans
<b>Reste à rembourser au 30/06/2025</b>	Néant
<b>Date d'échéance</b>	Avance sur marchés nantis : 30/06/2028
<b>Mode de remboursement</b>	Par prélèvement sur les encaissements clients
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement du Marché LGV ONCF n°624320
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM



N°	6
Emprunteur	SGTM
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date de conclusion du contrat	Avenant #12 au 23/05/2025 du contrat initial au 13/10/2011
Montant du contrat	SPOT ponctuel : 400 000 KMAD Avance sur marché nantis : 100 000 KMAD
Objet de l'emprunt	- Ligne SPOT destinée au paiement des dividendes sur une durée de 9 mois à compter de la date du tirage - Ligne spécifique au marché de Nador West Med
Durée	Varie selon chaque ligne de crédit
Reste à rembourser au 30/06/2025	Néant
Date d'échéance	- 9 mois à compter de la date du tirage pour le spot - 31/12/2027 pour l'avance sur marché
Mode de remboursement	In fine
Sûretés/Hypothèques	Billet à ordre du montant du SPOT
Principaux covenants financiers	Néant

Source : SGTM

### III.2.3 Récapitulatif des dettes bancaires au 31.12.2024

Le tableau ci-dessous présente le récapitulatif de l'ensemble des dettes bancaires au social de SGTM au 31 décembre 2024 :

Entité	Banque	Encours au 31/12/2024 (dette MLT)	Encours au 31/12/2024 (dette factoring)	Encours au 31/12/2024 (dette CT)	Total
SGTM SA	BCP	39 286	-	-	39 286
	<b>Total dettes MLT</b>				<b>39 286</b>
	BCP	-	-	284 532	284 532
	AWB	-	565	52 726	53 291
	BMCI	-	-	130 160	130 160
	Bank of Africa	-	-	100 000	100 000
	Crédit du Maroc	-	-	99 208	99 208
	CIH	-	-	31 070	31 070
	Société Générale	-	-	83 579	83 579
	<b>Total dettes CT + Factoring</b>				<b>781 840</b>
<b>Tirage dette sociale</b>					<b>821 126</b>

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente le récapitulatif de l'ensemble des dettes bancaires en consolidé de SGTM au 31 décembre 2024 :

Entité	Banque	Encours au 31/12/2024 (dette MLT)	Encours au 31/12/2024 (dette factoring)	Encours au 31/12/2024 (dette CT)	Total
SGTM SA	BCP	39 286	-	-	39 286
<b>Total dettes MLT*</b>					<b>39 286</b>
SGTM SA	BCP			284 532	284 532
SGTM SA	AWB	-	565	52 726	53 291
SGTM SA	BMCI	-	-	130 160	130 160
SGTM SA	Bank of Africa	-	-	100 000	100 000
SGTM SA	Crédit du Maroc	-	-	99 208	99 208
SGTM SA	CIH	-	-	31 070	31 070
SGTM SA	Société Générale	-	-	83 579	83 579
SSN	BCP	-	-	5 182	5 182
<b>Total dettes CT + Factoring</b>					<b>787 022</b>
<b>Tirage dette - Conso</b>					<b>826 308</b>

Source : SGTM

- A noter que l'entité MCM comptabilise une dette sur acquisition d'immobilisation de 10 011 KMAD au 31/12/2024 relative à un crédit fournisseur d'immobilisation au niveau du poste « autres dettes de financement » ce qui explique l'écart entre le total des contrats moyen long terme présentés (39 286 KMAD) et l'encours des états de synthèse consolidés (49 297 KMAD).
- L'écart entre le total des contrats court terme présentés (787 022 KMAD) et le total des états de synthèse consolidés (787 321 KMAD) s'explique par l'existence de concours bancaires relatifs à des dépassements ponctuels sur certaines lignes pour les entités GCPN (257 KMAD), SGTM CI (31 KMAD) et SGTM Immobilier (11 KMAD) au 31 décembre 2024.

### III.2.4 Récapitulatif des dettes bancaires au 30.06.2025

Le tableau ci-dessous présente le récapitulatif de l'ensemble des dettes bancaires social de SGTM SA au 30 juin 2025 :

Entité	Banque	Encours au 30/06/2025 (dette MLT)	Encours au 30/06/2025 (dette factoring)	Encours au 30/06/2025 (dette CT)	Total
SGTM SA	BCP	32 143	-	-	32 143
	<b>Total dettes MLT</b>				<b>32 143</b>
	BCP	-	-	406 346	406 346
	AWB	-	60 014	100 392	160 406
	BMCI	-	-	84 708	84 708
	Bank of Africa	-	-	128 566	128 566
	Crédit du Maroc	-	-	0	0
	CIH	-	-	260 829	260 829
	Société Générale	-	11 863	121 982	133 845
	CFG	-	-	100 000	100 000
<b>Total dettes CT + Factoring</b>					<b>1 274 701</b>
<b>Tirage dette social</b>					<b>1 306 843</b>

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente le récapitulatif de l'ensemble des dettes bancaires consolidées de SGTM groupe au 30 juin 2025 :

Entité	Banque	Encours au 30/06/2025 (dette MLT)	Encours au 30/06/2025 (dette factoring)	Encours au 30/06/2025 (dette CT)	Total
SGTM SA	BCP	32 143	-	-	32 143
<b>Total dettes MLT*</b>					<b>32 143</b>
SGTM SA	BCP	-	-	406 346	406 346
	AWB	-	60 014	100 392	160 406
	BMCI	-	-	84 708	84 708
	Bank of Africa	-	-	128 566	128 566
	Crédit du Maroc	-	-	0	0
	CIH	-	-	260 829	260 829
	Société Générale	-	11 863	121 982	133 845
	CFG	-	-	100 000	100 000
<b>Total dettes CT+ Factoring</b>					<b>1 274 700</b>
<b>Tirage dette consolidée</b>					<b>1 306 843</b>

Source : SGTM

- A noter que l'entité MCM comptabilise une dette sur acquisition d'immobilisation de 5 391 KMAD au 30/06/2025 relative à un crédit fournisseur d'immobilisation au niveau du poste « autres dettes de financement » ce qui explique l'écart entre le total des contrats moyen long terme présentés (32 143 KMAD) et l'encours des états de synthèse consolidés (37 734 KMAD).
- L'écart entre le total des contrats court terme présentés (1 274 700 KMAD) et le total des états de synthèse consolidés (1 284 115 KMAD) s'explique par l'existence de concours bancaires relatifs à des dépassements ponctuels sur certaines lignes pour les entités MCMED (8 728

KMAD), GCPN (656 KMAD), SGTM CI (30 KMAD) et SGTM Africa (0,02 KMAD) au 30 juin 2025.

### III.2.5 Contrats signés après le 30.06.2025

A la date d'enregistrement du présent document, SGTM a signé deux nouveaux contrats de crédit bancaire :

<b>N°</b>	1
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date de conclusion du contrat</b>	Avenant #13 au 16/10/2025 du contrat initial au 13/10/2011
<b>Montant du contrat</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Préfinancement : 60 000 KMAD ligne Marsa Maroc ;</li> <li>- Préfinancement : 350 000 KMAD ligne marché stade Hassan II</li> </ul>
<b>Objet de l'emprunt</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ligne Marsa Maroc relative à l'aménagement des superstructures du terminal à conteneur est du port de Nador West Med ;</li> <li>- Ligne relative aux travaux de constructions du grand stade de Casablanca (stade Hassan II)</li> </ul>
<b>Durée</b>	Varie selon chaque ligne de crédit
<b>Reste à rembourser au 31/10/2025</b>	0 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 12 mois (ligne Marsa Maroc) ;</li> <li>- 30 mois (ligne marché stade Hassan II)</li> </ul>
<b>Mode de remboursement</b>	Amortissable par des ponctions de 20% sur chaque encaissement client jusqu'au remboursement total
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Nantissement de marchés
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

<b>N°</b>	2
<b>Emprunteur</b>	SGTM
<b>Prêteur</b>	CFG
<b>Date de conclusion du contrat</b>	26/09/2025
<b>Montant du contrat</b>	200 000 KMAD
<b>Objet de l'emprunt</b>	Crédit SPOT : 200 000 KMAD
<b>Durée</b>	2 ans à compter du déblocage du crédit
<b>Reste à rembourser au 31/10/2025</b>	200 000 KMAD
<b>Date d'échéance</b>	Octobre 2028
<b>Mode de remboursement</b>	In fine
<b>Sûretés/Hypothèques</b>	Billet à ordre du montant du SPOT
<b>Principaux covenants financiers</b>	Néant

Source : SGTM

### III.3 Récapitulatif des autres dettes de financement

#### III.3.1 Autres dettes de financement - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres dettes de financement de SGTM SA sur la période 2022 - S1 2025 relatif à l'emprunt bancaire avec la BCP :

En KMAD	2022	2023	2024	S1 2025	Var. 22-23	Var.24-S1 25
SGTM SA	67 857	53 571	39 286	32 143	-21,1%	-18,2%

Source : SGTM

#### III.3.2 Autres dettes de financement - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres dettes de financement consolidées du groupe SGTM sur la période 2022 - S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	S1 2025	Var. 22-23	Var. 23 PF- 24	Var.24 -S1 25
SGTM SA	67 857	53 571	53 571	39 286	32 143	-21,1%	-21,1%	-18,2%
SGTM CI	13 907	22 088	22 088	-	-	58,8%	58,8%	n.a
SSN	262 991	10 503	10 503	-	-	-96,0%	-96,0%	n.a
GCPN	263 216	32 453	32 453	-	-	-87,7%	-87,7%	n.a
MCM	49 606	22 922	22 922	10 011	5 391	-53,8%	-53,8%	-46,2%
<b>Autres dettes de financement</b>	<b>657 577</b>	<b>141 537</b>	<b>141 537</b>	<b>49 297</b>	<b>37 534</b>	<b>-78,5%</b>	<b>-78,5%</b>	<b>-23,9%</b>

Source : SGTM

Les autres dettes de financement s'élèvent à 657 577 KMAD en 2022 dont (i) 263 216 KMAD et 262 991 KMAD chez respectivement GCPN et SSN relatives à des avances clients, (ii) 67 857 KMAD relatives à l'emprunt bancaire de SGTM SA avec la BCP, et (iii) 49 606 KMAD et 13 907 KMAD sur MCM et SGTM CI relatives à des crédits fournisseur d'immobilisation pour l'acquisition d'engins de chantier enregistrés dans ce poste car la durée de paiement convenu avec les fournisseurs était supérieure à un an.

En 2023, les autres dettes de financement s'élèvent à 141 537 KMAD suite au remboursement de la majorité des avances clients sur GCPN et SSN ainsi que le remboursement partiel des reliquats de l'emprunt bancaire sur SGTM SA et du crédit fournisseur sur MCM partiellement compensée par la hausse du crédit fournisseur sur SGTM CI.

En 2024, les avances clients sur GCPN et SSN sont entièrement remboursées ainsi que le crédit fournisseur sur SGTM CI. Les autres dettes de financement s'élèvent ainsi à 49 297 KMAD dont (i) 39 286 KMAD de reliquat sur l'emprunt bancaire de SGTM SA et (ii) 10 011 KMAD de reliquat sur le crédit fournisseur de MCM.

Au S1 2025, les autres dettes de financement s'élèvent à 37 534 KMAD dont (i) 32 143 KMAD de reliquat sur l'emprunt bancaire de SGTM SA et (ii) 5 391 KMAD de reliquat du crédit fournisseur chez MCM.

### III.4 Découverts bancaires et facilités de caisse

#### III.4.1 Découverts bancaires et facilités de caisse - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des découverts bancaires et facilités de caisse dont SGTM a bénéficié entre 2022 et 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var 22-23	Var. 23PF-24
<b>Trésorerie passif</b>	941 626	642 113	642 113	787 321	-31,8%	22,6%

Source : SGTM

À fin 2023, la trésorerie-passif du groupe SGTM s'établit à 642 113 KMAD, en baisse de 31,8% par rapport à l'année précédente, correspondant principalement à des tirages de lignes court terme et facilités de caisse pour répondre au besoin de fonds de roulement du groupe.

À fin 2024, la trésorerie-passif s'élève à 787 321 KMAD, en hausse de 22,6% par rapport à fin 2023PF, correspondant principalement à des tirages de lignes court terme et facilités de caisse en phase avec les besoins en fonds de roulement du groupe.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des découverts bancaires et facilités de caisse dont SGTM a bénéficié au 30 juin 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF - 25
<b>Trésorerie passif</b>	787 321	787 311	1 284 115	63,1%

Source : SGTM

Au premier semestre 2025, la trésorerie passif du groupe SGTM s'établit à 1 284 115 KMAD en hausse de 63,1% par rapport à fin 2024 PF.

#### III.4.2 Découverts bancaires et facilités de caisse - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des découverts bancaires et facilités de caisse dont SGTM a bénéficié entre 2022 et 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
<b>Trésorerie passif</b>	856 956	609 187	781 841	-28,9%	28,3%

Source : SGTM

À fin 2023, la trésorerie-passif de SGTM s'établit à 609 187 KMAD, en baisse de 28,9% par rapport à l'année précédente, correspondant à des tirages de lignes court terme et facilités de caisse.

À fin 2024, la trésorerie-passif s'élève à 781 841 KMAD, en hausse de 28,3% par rapport à fin 2023, correspondant à des tirages de lignes court terme et facilités de caisse.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des découverts bancaires et facilités de caisse dont SGTM a bénéficié au 30 juin 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - 25
<b>Trésorerie passif</b>	781 841	1 274 701	63,0%

Source : SGTM

Au premier semestre 2025, la trésorerie-passif de SGTM SA s'élève à 1 274 701 KMAD en hausse de 63,0% par rapport à fin 2024.

### III.5 Encours de crédit-bail

#### III.5.1 Encours crédit-bail - Consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette consolidée liée au crédit-bail du groupe SGTM sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>Encours de crédit-bail</b>	513 125	769 468	769 468	951 112	50,0%	23,6%

Source : SGTM

À fin 2023, l'encours de crédit-bail du groupe SGTM s'élève à 769 468 KMAD, en hausse de 50,0% (+ 256 343 KMAD) par rapport à fin 2022.

A fin 2024, l'encours de crédit-bail s'établit à 951 112 KMAD, en hausse par rapport à 2023PF (+23,6%) en phase avec la hausse de l'activité.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette consolidée liée au crédit-bail du groupe SGTM au 30 juin 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
<b>Encours de crédit-bail*</b>	951 112	951 112	898 374	-5,5%

Source : SGTM

\*L'encours du leasing regroupe les redevances restantes à payer hors valeur résiduelle

Au premier semestre 2025, l'encours de crédit-bail se situe au niveau de 898 374 KMAD en baisse de 5,5% par rapport à fin 2024 PF.

#### III.5.2 Encours de crédit-bail - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette liée au crédit-bail de SGTM sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Encours de crédit-bail*</b>	543 120	807 110	949 246	48,6%	17,6%

Source : SGTM

\*L'encours du leasing regroupe les redevances restantes à payer hors valeur résiduelle

À fin 2023, l'encours de crédit-bail de SGTM s'élève à 807 110 KMAD, en hausse de 48,6% (+263 990 KMAD) par rapport à fin 2022.

À fin 2024, l'encours de crédit-bail s'établit à 949 246 KMAD, en hausse par rapport à 2023 (+17,6%) pour faire face à la croissance de l'activité.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette sociale liée au crédit-bail de SGTM SA au 30 juin 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 -S1 25
<b>Encours de crédit-bail*</b>	949 246	888 210	-6,9%

Source : SGTM

\*L'encours du leasing regroupe les redevances restantes à payer hors valeur résiduelle

Au premier semestre 2025, l'encours de crédit-bail se situe au niveau de 888 210 KMAD en baisse de 6,9% par rapport à fin 2024.



## III.6 Engagement hors bilan

### III.5.1 Engagements hors bilan - consolidés

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par nature par le groupe SGTM :

Objet	Nature	Montant couvert 31/12/2024 (en KMAD)	Montant couvert 30/06/2025 (en KMAD)
Cautions bancaires	Cautions provisoires	155 940	166 324
Cautions bancaires	Cautions définitives	2 019 259	1 918 633
Cautions bancaires	Cautions de Restitution d'acompte	3 143 331	3 259 123
Cautions bancaires	Cautions de Retenue de Garantie	1 926 662	2 061 614
Cautions bancaires	Cautions douanières	43 077	40 681
Cautions bancaires	Cautions diverses	6 525	6 514
<b>Total aval &amp; cautions</b>		<b>7 294 795</b>	<b>7 452 888</b>
Garantie corporate	Garantie corporate à 1ère demande	700 000	700 000 <sup>10</sup>
Garantie corporate	Garantie corporate à 1ère demande	36 654	36 654
<b>Total garantie corporate</b>		<b>736 654</b>	<b>736 654</b>
<b>Total engagements donnés</b>		<b>8 031 450</b>	<b>8 189 542</b>

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente la ventilation par banque des avals et cautions données par le groupe SGTM :

Objet	Montant couvert 31/12/2024 (en KMAD)	Montant couvert 30/06/2025 (en KMAD)
AWB	2 189 433	2 177 236
BICIS	3 917	3 917
BOA	702 413	777 832
BMCI	395 557	388 698
BCP	1 315 862	1 578 781
CDG CAPITAL	193 518	193 518
CDM	362 646	394 584
CIH	891 239	727 589
CORIS BANK	36 762	132 960
SAHAM BANK	1 188 208	1 062 532
SIB	15 242	15 242
<b>Total aval &amp; cautions</b>	<b>7 294 795</b>	<b>7 452 888</b>

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par le groupe SGTM :

Objet	Nature	Montant couvert 31/12/2024 (en KMAD)	Montant couvert 30/06/2025 (en KMAD)
Néant	Néant	Néant	Néant
<b>Total engagements reçus</b>			

Source : SGTM

<sup>10</sup> Ce montant correspond à un acte unilatéral de garantie à première demande émis le 5 décembre 2022 par la Société au profit d'un consortium bancaire et en garantie des engagements de la société IRZER. Le conseil d'administration de la Société en date du 5 janvier 2022 a autorisé le Président Directeur Général à consentir tout aval, caution et garantie en application de l'article 70 de la Loi 17-95.

### **III.7 Nantissements d'actifs et autres suretés réelles**

---

À la date d'enregistrement du présent document, la société n'a pas de nantissements d'actifs et autres suretés réelles.

### **III.8 Nantissements portant sur les titres de la société**

---

À la date d'enregistrement du présent document, la société n'a pas fait l'objet de nantissements portant sur ses titres.

### **III.9 Notation**

---

À la date d'enregistrement du présent document, la société ne fait l'objet d'aucune notation.

## **IV. Gouvernance de l'émetteur**

### **IV.1 Statuts de SGTM**

---

L'Assemblée Générale Extraordinaire, réunie le 14 novembre 2025, a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca conformément au projet figurant en annexes (les « **Statuts Refondus** »)

Les dispositions statutaires relatives aux organes de gouvernance sont conformes à la loi 17-95 portant sur les Sociétés Anonymes. Aucune disposition spécifique à l'émetteur et dérogoire à la loi 17-95 n'est à signaler.

### **IV.2 Assemblées générales**

---

Les Statuts Refondus reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée et ne contiennent pas de règles spécifiques en matière de modalités de convocation, de règles de quorum et de majorité des assemblées générales.

#### **IV.2.1 Modalités de convocation et conditions d'admission**

---

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites aux articles 25 et 26 des Statuts Refondus.

#### **IV.2.2 Conditions d'exercice du droit de vote et conditions du quorum**

---

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites aux articles 28, 29 et 30 des Statuts Refondus.

#### **IV.2.3 Conditions d'acquisition de droits de vote double éventuel**

---

Les Statuts Refondus ne prévoient pas d'attribution de droit de vote double.

## IV.3 Conseil d'administration

### IV.3.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives aux conseils d'administrations sont décrites aux 15, 16, 17, 18 et 19 des Statuts Refondus.

### IV.3.2 Composition du conseil d'administration

A la date d'enregistrement du présent document de référence, le conseil d'administration de SGTM se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Date de dernière nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction occupée dans SGTM
M'hammed KABBAJ	07 juin 2000	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Président du Conseil d'Administration	Président Directeur Général
Hamza KABBAJ	22 novembre 2005	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur exécutif	Directeur Général Délégué
Mohamed Ali KABBAJ	23 mai 2008	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur exécutif	Directeur Général Délégué
Myriam KABBAJ	2 juin 2025	2 juin 2025	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur non exécutif	
Jihane KABBAJ	22 novembre 2005	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur non exécutif	
[Brahim KABBAJ] <sup>11</sup>	30 juin 2020	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur non exécutif	
[Hicham KABBAJ] <sup>12</sup>	30 juin 2020	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur non exécutif	
Société AKMH INVEST (représentée par Mohammed KABBAJ)	30 juin 2020	30 juin 2020	2026 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025)	Administrateur non exécutif	

<sup>11</sup> Conformément au procès-verbal du conseil d'administration en date du 13 novembre 2025, cet administrateur a démissionné de ses fonctions avec prise d'effet le 1er jour de cotation de la société.

<sup>12</sup> Conformément au procès-verbal du conseil d'administration en date du 13 novembre 2025, cet administrateur a démissionné de ses fonctions avec prise d'effet le 1er jour de cotation de la société.

Mohamed HASSAD	14 novembre 2025 avec prise d'effet le 1er jour de cotation de la société	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2030)	Administrateur indépendant non exécutif
Dayae OUDGHIRI	14 novembre 2025 avec prise d'effet le 1er jour de cotation de la société	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2030)	Administrateur indépendant non exécutif
Jinane LAGHRARI	14 novembre 2025 avec prise d'effet le 1er jour de cotation de la société	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2030)	Administrateur indépendant non exécutif

Source : SGTM

Les administrateurs indépendants ont été nommés par l'assemblée générale mixte du 14 novembre 2025.

La nomination desdits administrateurs indépendants deviendra effective à compter du premier jour de cotation de la Société (la **Date de Prise d'Effet**).

Dans le cadre de la sélection des administrateurs indépendants, SGTM a fait application des critères de définition d'un administrateur indépendant fixés à l'article 41 bis de la loi n°17-95.

Concernant l'exigence de parité au sein du conseil d'administration telle qu'elle découle de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du Conseil d'administration sera conforme, à la date de première cotation, aux dispositions de la loi n°17-95 dans la mesure où le nombre d'administrateurs de sexe féminin siégeant au conseil d'administration sera de 4, soit 44,4% des administrateurs.

A noter que suite à l'introduction en bourse de la Société, et conformément aux dispositions de l'article 18 des Statuts Refondus, le conseil d'administration se réunira au moins 2 fois par an et, aussi souvent que la bonne marche des affaires de la Société le nécessite, sur la convocation de son Président.

### IV.3.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du conseil d'Administration

#### **M'hammed Kabbaj (81 ans) - Président du Conseil d'Administration**

Une présentation du parcours est disponible dans les sections II.4.2 Présentation générale des principaux actionnaires de SGTM (informations relatives à M'hammed Kabbaj).

Au 30 juin 2025, les autres mandats de M'hammed KABBAJ se présentent comme suit :

Société	Mandat
KD HOLDING	Président Directeur Général
SGTM IMMOBILIER	Président Directeur Général
SGTM STFA NADOR	Administrateur
SGTM SUD	Président Directeur Général
GCPN	Administrateur
NOVACIM	Président Directeur Général
GUELTA TOURIST	Président Directeur Général
SGTM ENERGY	Président Directeur Général
SGTM STFA	Président Directeur Général
MARINE CONSTRUCTION MAROC	Président Directeur Général
DAKHLA PORT CONSTRUCTION	Administrateur
IRZER BUILDINGS	Administrateur
MARINE CONSTRUCTION MAROC MED	Administrateur

Source : SGTM

#### **Mohammed KABBAJ (49 ans) - Administrateur**

Mohammed KABBAJ, représentant de la société AKMH INVEST est architecte de formation. Formé entre Boston et Rabat, il est diplômé du Wentworth Institute of Technology et de l'École nationale d'architecture de Rabat. Depuis 2002, il dirige l'activité immobilière du groupe SGTM et pilote l'Atelier d'architecture Mohammed KABBAJ. Il a encadré la réalisation de plusieurs opérations dans les secteurs résidentiels, hôteliers et touristiques. Son parcours s'inscrit dans la continuité du développement du groupe dans les métiers de l'immobilier et de la construction.

Au 30 juin 2025, les autres mandats de Mohammed KABBAJ se présentent comme suit :

Société	Mandat
KD HOLDING	Administrateur
SGTM IMMOBILIER	Administrateur
SGTM SUD	Administrateur
NOVACIM	Administrateur
GUELTA TOURIST	Administrateur
SGTM ENERGY	Administrateur
AKMH INVEST (société actionnaire de SGTM)	Président Directeur Général

Source : SGTM



### **Hamza KABBAJ (45 ans) - Administrateur**

Hamza KABBAJ est ingénieur civil diplômé de l'UCL à Londres et titulaire d'un MBA de l'École des Ponts et Chaussées à Paris. Il rejoint SGTM en 2002 et occupe depuis 2008 un rôle d'exécutif. Il est nommé en 2025 au poste de directeur général délégué de SGTM qu'il a contribué à structurer en acteur majeur du BTP au Maroc et en Afrique de l'Ouest. Il a précédemment exercé des fonctions opérationnelles au sein du groupe, pilotant des projets d'envergure dans les infrastructures et le bâtiment. Il est également administrateur exécutif de Novacim, producteur de ciment au Maroc.

Au 30 juin 2025, les autres mandats de Hamza KABBAJ se présentent comme suit :

<b>Société</b>	<b>Mandat</b>
<b>KD HOLDING</b>	Administrateur
<b>SGTM IMMOBILIER</b>	Administrateur
<b>SGTM STFA NADOR</b>	Administrateur
<b>SGTM SUD</b>	Administrateur
<b>GCPN</b>	Administrateur
<b>NOVACIM</b>	Administrateur
<b>SGTM ENERGY</b>	Administrateur
<b>SGTM STFA</b>	Administrateur
<b>AKMH INVEST</b>	Administrateur
<b>MARINE CONSTRUCTION MAROC</b>	Administrateur
<b>DAKHLA PORT CONSTRUCTION</b>	Administrateur
<b>IRZER BUILDINGS</b>	Administrateur
<b>MARINE CONSTRUCTION MAROC MED</b>	Administrateur

Source SGTM

### **Jihane KABBAJ (44 ans) - Administrateur**

Jihane KABBAJ est ingénieure en génie civil diplômée de l'École Spéciale des Travaux Publics à Paris et titulaire d'un master en géotechnique antisismique de l'Université UCLA à Los Angeles. Elle a rejoint SGTM en 2004 comme ingénieure travaux, puis a évolué vers des fonctions de project manager. Depuis 2016, elle pilote le développement de programmes résidentiels, de lotissements et de projets à vocation touristique, notamment des hôtels et complexes intégrés dans plusieurs régions du Maroc.

Au 30 juin 2025, les autres mandats de Jihane KABBAJ se présentent comme suit :

<b>Société</b>	<b>Mandat</b>
<b>KD HOLDING</b>	Administrateur
<b>SGTM SUD</b>	Administrateur
<b>NOVACIM</b>	Administrateur
<b>SGTM ENERGY</b>	Administrateur

Source : SGTM

### **Mohamed Ali KABBAJ (42 ans) - Administrateur**

Ingénieur diplômé de l'École Polytechnique de Montréal, Mohamed Ali KABBAJ a rejoint le groupe SGTM en 2009, avec la volonté d'accompagner sa croissance et de diversifier ses domaines d'intervention. Aujourd'hui directeur général délégué, il a contribué à la structuration de plusieurs pôles stratégiques, notamment en charpente métallique, chaudronnerie et façades architecturales, renforçant les capacités techniques du groupe. Il siège également en tant qu'administrateur de Novacim.

Au 30 juin 2025, les autres mandats de Mohamed Ali KABBAJ se présentent comme suit :

Société	Mandat
KD HOLDING	Administrateur
SGTM STFA NADOR	Administrateur
SGTM SUD	Administrateur
SGTM ENERGY	Administrateur
SGTM STFA	Administrateur

Source : SGTM

### **Brahim KABBAJ (38 ans) - Administrateur**

Brahim KABBAJ est titulaire d'un Bachelor en administration des affaires de l'Université du Québec à Montréal (UQAM). Il a rejoint le groupe SGTM en 2017 et s'investit dans le développement de la Business Unit dédiée aux carrières et aux agrégats. Il assure le suivi des opérations et contribue à l'optimisation de la chaîne d'approvisionnement en matériaux, tout en accompagnant les réflexions stratégiques autour de la valorisation des ressources du groupe dans ce secteur clé.

Au 30 juin 2025, Brahim KABBAJ n'exerce pas d'autres mandats en dehors de SGTM.

### **Hicham KABBAJ (35 ans) - Administrateur**

Hicham KABBAJ est diplômé d'un Bachelor en administration des affaires de la Business School de Lausanne et d'un master en entrepreneuriat obtenu à l'ESLSCA Paris. Il a rejoint le groupe SGTM en 2017 en tant que chargé de mission, en contribuant à l'amélioration des processus logistiques et à l'optimisation du transport de marchandises. Son parcours l'a également conduit à réaliser plusieurs stages au sein d'acteurs du secteur des matériaux de construction, dont Vicat à Lyon et Lafarge à Bouskoura, ainsi qu'une immersion opérationnelle dans les différents métiers du BTP au sein de SGTM.

Au 30 juin 2025, les autres mandats d'Hicham KABBAJ se présentent comme suit :

Société	Mandat
AKMH INVEST	Administrateur
SGTM STFA	Administrateur
KD HOLDING	Administrateur

Source : SGTM

### **Myriam KABBAJ (30 ans) – Administrateur**

Myriam KABBAJ est diplômée de l'école Le Cordon Bleu de Londres, où elle a complété un cursus en arts culinaires. Après une formation initiale en droit des affaires à l'université Mundiapolis de Casablanca et à FACO Paris, elle a exercé comme juriste au sein de SGTM avant de se réorienter vers la restauration. Elle a également acquis une première expérience dans des cabinets d'avocats à Paris et Casablanca. Aujourd'hui, elle se consacre à un projet entrepreneurial dans la gastronomie, avec l'ambition d'ouvrir son propre établissement.

Au 30 juin 2025, Myriam KABBAJ n'exerce pas d'autres mandats en dehors de SGTM.

### **Mohamed HASSAD (73 ans) - Administrateur**

Mohamed HASSAD est diplômé de l'École Polytechnique et de l'École nationale des ponts et chaussées de Paris. Il a dirigé les travaux publics dans plusieurs provinces avant de devenir directeur général de l'ODEP (1985-1993) puis ministre des Travaux publics. Ancien PDG de Royal Air Maroc, il a été wali des régions Marrakech-Tensift-Al Haouz et Tanger-Tétouan, puis président du Conseil de surveillance de l'Agence spéciale Tanger-Méditerranée. Mohamed HASSAD a occupé les fonctions de ministre des Travaux publics, de la Formation professionnelle et de la Formation de 1993 à 1995, de ministre de l'Intérieur de 2013 à 2017 puis de ministre de l'Éducation nationale, de la Formation professionnelle, de l'Enseignement supérieur et de la Recherche scientifique en 2017. Il est décoré du Wissam Al-Arch au grade de commandeur.

Au 30 octobre 2025, Mohamed HASSAD n'exerce pas d'autres mandats.

### **Dayae OUDGHIRI (47 ans) - Administrateur**

Dayae OUDGHIRI est la présidente fondatrice de Fulgurans, société spécialisée dans l'accompagnement des dirigeants dans la prise de décision stratégique. Elle a été nommée membre de la Commission d'évaluation des opérations de privatisation du Maroc. Elle siège en tant qu'administratrice indépendante et préside les comités d'audit de plusieurs entreprises de renom. Elle est également présidente de Xlinks Morocco. Auparavant, elle a été membre du Directoire de Masen, après une longue carrière dans la banque d'investissement.

Elle est titulaire de l'Executive MBA TRIUM (NYU-LSE-HEC) et diplômée de la Reims Business School. Elle possède également le certificat d'administrateur (NED) de Sciences Po Paris. Dayae OUDGHIRI est mariée et mère d'un enfant.

Au 30 octobre 2025, les autres mandats de Dayae OUDGHIRI se présentent comme suit :

Société	Mandat
Aradei Capital	Administrateur
Société des Boissons du Maroc	Administrateur
CIH Bank	Administrateur
Autoroutes du Maroc	Administrateur
Société HIA	Administrateur
Xlinks	Administrateur
Mutandis	Administrateur

Source : Dayae OUDGHIRI

### **Jinane LAGHRARI (45 ans) - Administrateur**

Jinane LAGHRARI est titulaire d'un MBA de l'ESSEC Business School et diplômée en Public Policy de la Harvard Kennedy School. Précédemment Associée de McKinsey & Company au niveau global, elle a été au service d'institutions publiques et privées pendant près de 20 ans, développant ainsi une forte expertise dans les secteurs de la finance, de l'industrie, de l'emploi, de l'éducation, du développement économique et de l'administration publique. Jinane LAGHRARI a également exercé comme Directrice Générale Adjointe du Groupe Aksal entre 2011 et 2014.

Au 30 octobre 2025, les autres mandats de Jinane LAGHRARI se présentent comme suit :

Société	Mandat
Ryanair International	Administrateur
Bank of Africa	Administrateur
Michoc	Administrateur
Pharmaprom	Administrateur

Source : Jinane LAGHRARI



#### IV.3.4 Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

Au cours des trois dernières années, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du conseil d'administration.

#### IV.3.5 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du conseil d'administration au cours des trois derniers exercices.

#### IV.3.6 Comités spécialisés

##### Comité d'Audit et des Risques

Le mandat et la composition dudit comité se présentent comme suit :

<b>Comité d'Audit et des Risques</b>			
<b>Mission du comité</b>	Conformément à l'article 106 bis de la Loi 17-95, assurer la transparence, l'intégrité financière et la conformité aux réglementations, et en particulier : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le suivi et examen des états financiers ;</li> <li>- l'évaluation de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et proposition de pistes d'amélioration pour son renforcement ;</li> <li>- la supervision des audits externes et internes ;</li> <li>- la gestion des risques ;</li> <li>- le respect des règlements et éthique.</li> </ul>		
<b>Date de création</b>	Décision du conseil d'administration de la Société en date du 17 novembre 2025 avec prise d'effet à compter de la date de première cotation.		
<b>Fréquence de réunion</b>	Semestrielle		
<b>Membres</b>	Dayae OUDGHIRI	Mohamed HASSAD	Jihane KABBAJ
<b>Date de 1ère nomination</b>	Conseil d'administration 17 novembre 2025 avec prise d'effet à compter de la date de première cotation	Conseil d'administration 17 novembre 2025 avec prise d'effet à compter de la date de première cotation	Conseil d'administration 17 novembre 2025 avec prise d'effet à compter de la date de première cotation
<b>Qualité</b>	Président du Comité et administrateur indépendant	Administrateur indépendant	Administrateur non exécutif

Source : SGTM

Conformément à l'article 106 bis de la Loi 17-95, le Comité d'Audit et des Risques doit être :

- composé de trois (3) administrateurs non-exécutifs, dont au moins deux (2) administrateurs indépendants ;
- présidé par un (1) administrateur indépendant.

En outre, le Comité d'Audit et des Risques doit comporter au moins un représentant de chaque sexe.

## Comité de la stratégie et de la RSE

Le conseil d'administration de la Société en date du 17 novembre 2025 a décidé la création d'un comité « Stratégie – RSE » avec prise d'effet à compter de la date de première cotation.

Le mandat et la composition dudit comité se présentent comme suit :

Comité de la stratégie et de la RSE						
<b>Mission du comité</b>	Proposer les orientations stratégiques de l'entreprise, et en particulier : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le contrôle de la cohérence des choix stratégiques avec les objectifs financiers et opérationnels et de durabilité ;</li> <li>- l'évaluation des opportunités de croissance externe ou partenariats ;</li> <li>- l'examen des plans de développement et d'investissement ;</li> <li>- l'intégration des enjeux RSE dans la stratégie ;</li> <li>- l'évaluation des impacts ESG des projets.</li> </ul>					
<b>Date de création</b>	Décision du conseil d'administration de la Société en date du 17 novembre 2025 avec prise d'effet à compter de la date de première cotation.					
<b>Fréquence de réunion</b>	Au moins une fois par an					
<b>Membres</b>	Mohamed HASSAD	Jinane LAGHRARI	Dayae OUDGHIRI	M'hammed KABBAJ	Hamza KABBAJ	Mohamed Ali KABBAJ Mohammed KABBAJ
<b>Date de 1ère nomination</b>	Conseil d'administration 17 novembre 2025 avec prise d'effet à compter de la date de première cotation					
<b>Qualité</b>	Président du Comité et administrateur indépendant	Administrateur indépendant		Administrateur exécutif		Administrateur non exécutif

Source : SGTM

Le Comité Stratégie RSE sera composé de sept (7) membres comme suit :

- trois (3) administrateurs indépendants, étant précisé que la présidence du Comité Stratégie RSE sera assurée par l'un d'eux,
- deux (2) administrateur nommé sur proposition de la Branche AK, et
- deux (2) administrateurs nommés sur proposition de la Branche MK.

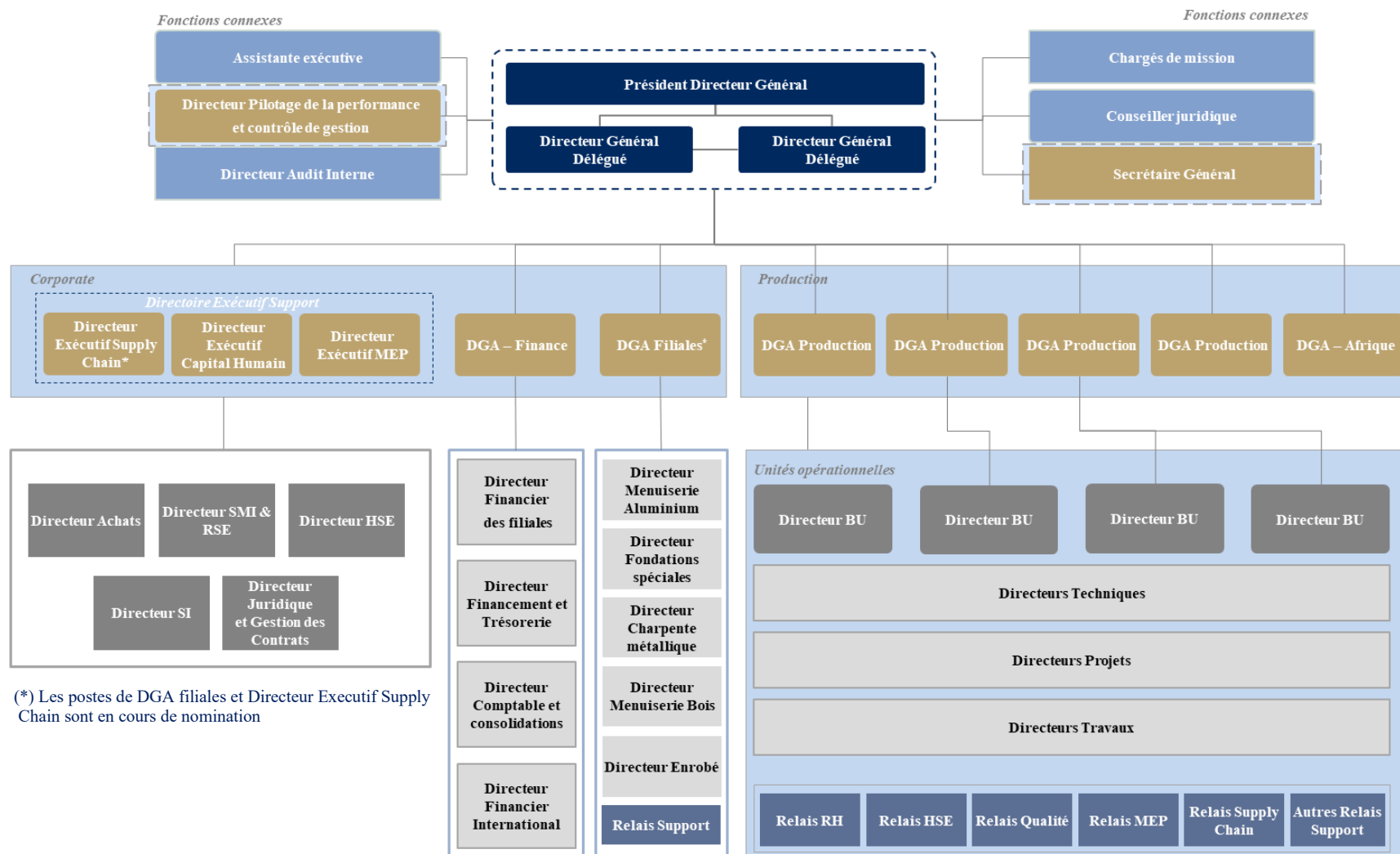
## IV.4 Organes de direction

### IV.4.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 20 des Statuts Refondus.

Les Statuts Refondus ne comportent pas de stipulations dérogatoires aux dispositions de la Loi 17-95.

## IV.4.2 Organigramme fonctionnel de SGTM



(\*) Les postes de DGA filiales et Directeur Executif Supply Chain sont en cours de nomination



Source : SGTM

L'organigramme de SGTM repose sur une structure de gouvernance composée de 4 grands blocs complémentaires :

- **Une gouvernance présidée par le Président Directeur Général, assisté de deux Directeurs Généraux Délégués.** Les deux Directeurs Généraux Délégués supervisent conjointement les différents pôles de production et copilotent l'ensemble des fonctions supports. Ils sont assistés par des fonctions d'appui telles que le Secrétariat Général, le Conseiller Juridique et les chargés de mission
- **Des fonctions connexes stratégiques**, en particulier le pilotage de la performance, le contrôle de gestion et l'audit interne, auxquelles s'ajoutent l'assistance exécutive, qui jouent un rôle déterminant dans l'optimisation des ressources, la maîtrise des risques et la conformité des opérations.
- **Un pôle Production**, organisé autour de cinq directions opérationnelles (DGA Production appuyés par des Directeurs BU) qui se répartissent les projets en fonction de leur nature (les barrages et aménagements hydrauliques ; les bâtiments tertiaires ; les mines, l'énergie et les bâtiments industriels ; les infrastructures de transport et les ouvrages d'art ; et les travaux maritimes et fluviaux) et de la typologie de clients (public, semi-public et privé). Les directions opérationnelles sont appuyées par des équipes techniques spécialisées (Directeurs Techniques, Directeurs Projets et Directeurs Travaux). Ce pôle intègre également des relais fonctionnels (RH, HSE, Qualité, Supply Chain, etc.) présents dans chaque unité opérationnelle afin de rapprocher le support des chantiers.
- **Un pôle Corporate**, constitué de plusieurs directions regroupant les fonctions transversales (Supply Chain, Capital Humain, SI, Juridique, HSE, Achats...), chargées d'accompagner l'ensemble des entités du groupe, et de soutenir au mieux le pôle Production par une offre de services centralisés. A ces blocs s'ajoutent d'autres organisations fonctionnelles, telles que les directions spécialisées (Menuiserie Aluminium, Menuiserie Bois, Fondations spéciales, Entreprise Générale du Bâtiment, etc.), qui renforcent l'expertise technique du Groupe. De plus, les relais support (RH, HSE, Qualité, Supply Chain, MEPI...) intégrés dans les Business Units assurent une continuité opérationnelle entre les fonctions Corporate et les chantiers, garantissant cohérence et efficacité.
- Ces deux pôles travaillent d'ailleurs en synergie, avec des relais support intégrés dans chaque unité opérationnelle, afin d'assurer une coordination optimale, une allocation efficace des ressources et un pilotage performant des projets.

Cette organisation favorise la réactivité, l'efficacité et le développement durable du groupe.

#### IV.4.3 Organes de direction de SGTM

A la date d'enregistrement du présent document de référence, les membres du comité exécutif de SGTM sont présentés au niveau du tableau ci-dessous :

Dirigeant	Fonction actuelle	date d'entrée à la SGTM
M'hammed Kabbaj (81 ans)	Président Directeur Général	04/01/1972
Hamza Kabbaj (45 ans)	Directeur Général Délégué	01/10/2002
Mohamed Ali Kabbaj (42 ans)	Directeur Général Délégué	01/07/2010
Fouad Lebbar (57 ans)	Secrétaire Général	01/02/2022
Anouar Hajji (45 ans)	Directeur Général Adjoint - Finance	01/06/2012
Brahim Hajjou (60 ans)	Directeur Général Adjoint - Production	01/10/1989
Salah Moudakine (50 ans)	Directeur Général Adjoint - Production	16/08/1999
Yassir Yacoubi (43 ans)	Directeur Général Adjoint - Production	01/08/2005
Adil El Machichi (41 ans)	Directeur Général Adjoint - Production	17/08/2009
Azeddine Charaa (45 ans)	Directeur Général Adjoint - Afrique	01/04/2005
Mohamed Boukachaba (50 ans)	Directeur Exécutif Capital Humain	01/10/2024
Omar El Ouafi (49 ans)	Directeur Exécutif Matériel et équipement de production	04/08/1999
Driss Khanboubi (39 ans)	Directeur Pilotage de la performance et contrôle de gestion	21/07/2025

Source : SGTM

Les membres de la direction n'exercent aucun mandat externe, à l'exception des membres de la famille Kabbaj, dont les mandats ont été présentés dans la section consacrée au Conseil d'administration.

Le Comité Exécutif constitue l'organe central de coordination, de pilotage stratégique et de prise de décision opérationnelle du groupe. Réuni de manière mensuelle, il assure un cadre structuré de partage d'information, d'analyse des enjeux clés et de validation des orientations majeures. Il examine et statue notamment sur les questions relatives à la stratégie, à l'organisation, ainsi qu'aux sujets structurants pour le fonctionnement et le développement du groupe SGTМ, en l'occurrence :

- Revue de la performance globale de la Société ;
- Analyse de l'évolution du portefeuille commercial et de l'état actuel du carnet de commandes ;
- Suivi de la réalisation du chiffre d'affaires et comparaison avec les objectifs budgétaires des projets ;
- Partage des faits marquants et événements clés de la période ;
- Présentation des urgences identifiées, et des besoins d'intervention au niveau central ;
- Examen des enjeux stratégiques liés à la coordination entre les fonctions support et les équipes de production, ainsi qu'à la résolution des problématiques associées.

---

### **M'hammed Kabbaj**

---

Une présentation du parcours est disponible dans les sections II.4.2 Présentation générale des principaux actionnaires de SGTМ (informations relatives à M'Hammed Kabbaj).

---

### **Hamza Kabbaj**

---

Une présentation du parcours est disponible dans la section IV.3.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration (informations relatives à Hamza Kabbaj).

---

### **Mohamed Ali Kabbaj**

---

Une présentation du parcours est disponible dans la section IV.3.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration (informations relatives à Mohamed Ali Kabbaj).

---

### **Fouad Lebbar**

---

Fouad Lebbar est diplômé en 1995 de l'École Supérieure de Commerce, Sup de Co Marrakech. À la suite de ses études, il acquiert une solide expérience en tant que responsable du département commercial au sein de la société SIMTIS. En 1997, il rejoint la société AIC Métallurgie en tant que cadre technico-commercial, poste qu'il occupera jusqu'en 2008. Fort de cette expérience, il intègre ensuite IM Industries SARL en tant que directeur général adjoint pendant trois ans. Il poursuit sa carrière chez SCIF, où il est successivement nommé directeur d'usine département fabrication, puis directeur du département montage. En 2016, Fouad Lebbar retourne chez AIC Métallurgie, cette fois en qualité de directeur général adjoint. Depuis 2022, il occupe le poste de secrétaire général au sein de la société SGTМ.

---

### **Anouar Hajji**

---

Anouar Hajji est diplômé en 2001 du cycle normal de l'ISCAE puis du Cycle d'Expertise Comptable. Il débute sa carrière au sein du cabinet Deloitte & Touche Maroc, où il exerce en tant que chef de mission jusqu'en 2005. Il rejoint ensuite PricewaterhouseCoopers (PWC), où il occupe le poste de manager jusqu'en 2008, menant des missions d'audit et de conseil auprès de groupes nationaux et internationaux. En 2008, il intègre la société HIST en tant que directeur financier d'exploitation, puis poursuit sa carrière chez Mutandis où il est nommé directeur administratif et financier dans plusieurs filiales. Fort de cette solide expérience dans les domaines de la finance et du contrôle de gestion, il rejoint SGTМ en 2012 en tant que Directeur du Pôle Administratif et Financier. Depuis, il évolue au sein du groupe et occupe actuellement le poste de Directeur Général Adjoint en charge des Finances.

---

**Brahim Hajjou**

---

Brahim Hajjou est ingénieur d'État en génie civil, diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) en 1989. Il rejoint SGTM dès le début de sa carrière, où il gravit progressivement les échelons. Après plusieurs années d'expérience en tant qu'ingénieur, il est nommé Directeur Projets en 2009, puis Directeur Technique en 2021. Grâce à son expertise technique et à sa connaissance approfondie des activités du groupe, il est nommé en 2024 Directeur Général Adjoint en charge de la Production au sein de SGTM.

---

**Salah Moudakine**

---

Salah Moudakine est ingénieur d'État en génie civil, diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) en 1999. Il intègre le groupe SGTM dès le début de sa carrière, où il développe une solide expertise dans la gestion de projets d'envergure. Il est nommé Directeur Projets en 2009, puis accède au poste de Directeur d'Exploitation en 2017. En 2024, il devient Directeur de Pôle, assumant des responsabilités élargies dans la coordination des opérations. Sa trajectoire au sein du groupe le conduit ensuite à sa nomination au poste de Directeur Général Adjoint Production consolidant son rôle stratégique au sein de SGTM.

---

**Yassir Yacoubi**

---

Yassir Yacoubi est ingénieur d'État en génie civil, diplômé de l'École Hassania des Travaux Publics (EHTP) en 2005. Il rejoint SGTM peu après l'obtention de son diplôme et entame une progression continue au sein du groupe. Il est nommé Responsable Technique en 2009, puis accède au poste de Directeur Travaux en 2014. En septembre 2020, il est promu Directeur d'Exploitation, rôle dans lequel il supervise des projets majeurs et renforce son expertise opérationnelle. Enfin, il est nommé Directeur Général Adjoint Production, confirmant ainsi sa position de cadre dirigeant au sein de SGTM, avec des responsabilités étendues sur plusieurs domaines stratégiques.

---

**Adil El Machichi**

---

Adil El Machichi est ingénieur d'État en génie civil, diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) en 1999. Il rejoint SGTM dès le début de sa carrière en tant qu'ingénieur et y évolue progressivement. Après avoir été nommé Directeur Projets en 2009, il occupe le poste de Directeur d'Exploitation à partir de 2017, puis celui de Directeur de Pôle en 2024. Grâce à son expertise technique et à sa connaissance approfondie des activités du groupe, il est nommé en 2024 Directeur Général Adjoint de Production au sein de SGTM, consolidant ainsi sa position au cœur des opérations stratégiques du groupe.

---

**Azeddine Charaa**

---

Azeddine Charaa est ingénieur d'État en génie civil, diplômé de l'École Mohammadia d'Ingénieurs (EMI) en 2004. Il intègre SGTM au début de sa carrière en tant qu'ingénieur, puis est nommé Directeur Projets en 2009, en charge de la gestion et du suivi de plusieurs projets majeurs. En 2020, après avoir acquis une solide expérience au sein du groupe, il est nommé Directeur général adjoint de production du Pôle Afrique de l'Ouest, où il supervise les opérations et le développement des activités de SGTM dans plusieurs pays de la région.

---

**Mohamed Boukachaba**

---

Mohamed Boukachaba est titulaire d'une maîtrise en économie et gestion d'entreprise obtenue à l'Université Lumière Lyon en 2000, ainsi que d'un Master en audit et contrôle de gestion de l'INSEEC Lyon obtenu en 2004. Il débute sa carrière en 2000 chez Rhodia Lyon en tant que contrôleur de gestion, poste qu'il occupe jusqu'en 2005. À la suite de son master, il intègre le siège de Lafarge à Casablanca en tant que chef du service achats & approvisionnements. Il évolue ensuite au sein de la même entité pour devenir chef de département achats, ressources humaines et finances à l'usine de Meknès Ciments du Maroc. En 2014, il est nommé chef du département développement au sein de la Direction Stratégie du siège de LafargeHolcim, poste qu'il occupe jusqu'en 2016. Il rejoint ensuite la société INGELEC en tant que directeur des ressources humaines & relations publiques, fonction qu'il exercera pendant 7 ans.



En 2023, il devient directeur du capital humain chez RATP Dev Casablanca, avant d'intégrer en 2024 la société SGTM en tant que directeur exécutif du capital humain.

### **Omar El Ouafi**

---

Omar El Ouafi est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'État en génie civil, obtenu à l'École Mohammadia d'Ingénieurs en 1999. À l'issue de ses études, il intègre directement le groupe SGTM, au sein duquel il poursuit une carrière évolutive. Il débute en tant qu'ingénieur, puis gravit les échelons en étant nommé Directeur Travaux en 2009, puis Directeur d'Exploitation en 2014. Fort de cette solide expérience dans le secteur, il est nommé en 2024 Directeur Exécutif Matériel et Équipement de Production au sein de SGTM, consolidant ainsi son rôle de référence dans la gestion technique et opérationnelle du groupe.

### **Driss Khanboubi**

---

Driss Khanboubi, diplômé en 2008 en tant qu'ingénieur d'État en génie mécanique de l'École Mohammadia d'Ingénieurs, débute sa carrière chez Maghreb Steel en tant qu'ingénieur projet, poste qu'il occupe jusqu'en 2010. Il rejoint ensuite Central Danone en qualité de contrôleur de gestion industriel, où il supervise la consolidation financière de cinq usines. En 2013, il intègre LafargeHolcim Maroc comme Business Partner pour l'activité Ciment, fonction qu'il exerce jusqu'en 2023 avant d'être promu Finance Business Partner pour l'Afrique de l'Ouest au sein de LafargeHolcim Afrique. Depuis 2025, il occupe le poste de Directeur du Pilotage de la Performance et du Contrôle de Gestion au sein de SGTM.

#### **I.1.1.1 Rémunérations attribuées aux membres du Comité Exécutif**

---

<b>En KMAD</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Rémunération totale versée aux membres du Comité Exécutif	33 240	36 090	41 050

---

Source : SGTM

#### **I.1.1.2 Prêts accordés aux membres du Comité Exécutif**

---

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du Comité Exécutif au cours des trois derniers exercices.





## **PARTIE III - ACTIVITE DE SGTM**

## I. Historique de SGTM

54 ans après sa création par Ahmed et M'hammed Kabbaj en 1972, SGTM s'impose aujourd'hui comme l'un des principaux acteurs du secteur du BTP au Maroc avec un rayonnement continental important. Son histoire s'est construite au rythme des grandes vagues de transformations nationales et a été guidée par la vocation d'être un contributeur au développement du Royaume, et plus généralement d'un continent africain en plein essor.

SGTM a alors su renforcer et enrichir son expertise pour se transformer en acteur multidisciplinaire intervenant sur l'ensemble des segments de la chaîne de valeur du secteur directement impliqué sur des projets publics et privés structurants avec une couverture territoriale complète sur l'ensemble du Maroc et 7 autres pays en Afrique.

Ainsi, l'historique de SGTM peut se lire à l'aune des grands programmes d'infrastructures participant au développement du Maroc pour en faire l'acteur de référence capable d'accompagner chaque phase stratégique de modernisation du Royaume.

### **L'émergence d'un groupe à l'ère des grands barrages et de l'aménagement hydraulique**

Dans les années post-indépendance, la politique nationale du Royaume plaçait l'eau au cœur de sa stratégie d'autosuffisance agricole et de sécurité hydrique avec de vastes programmes de grands barrages et d'aménagement hydraulique. Ces barrages ont eu un impact structurant sur le pays permettant d'assurer la sécurité hydrique, en soutenant l'agriculture irriguée, et en renforçant l'accès à l'eau potable.

Dans ce contexte, SGTM s'est vite distingué pour devenir le partenaire de l'Etat dans la réalisation de ces programmes. Dès 1980, l'entreprise intervient notamment sur la surélévation du barrage Lalla Takerkoust, renforçant sa capacité de stockage, ainsi que sur la surélévation du canal de Safi.

### **Le renforcement du groupe pour accompagner les enjeux d'infrastructures stratégiques nationales**

Dans une logique d'accélération de son développement socio-économique, le Maroc a lancé de vastes programmes de développement de ses infrastructures de transport pour améliorer sa connectivité interne et internationale. Dans ce contexte, SGTM a su renforcer son expertise pour intervenir dans la réalisation de grands chantiers comme les aéroports de Casablanca-Mohammed V, Oujda-Angad, Marrakech-Ménara ou encore Fès-Saïs.

De surcroît, SGTM a participé à la réalisation de plusieurs infrastructures routières majeures, contribuant au désenclavement des territoires et à l'amélioration de la connectivité nationale. Parmi les projets emblématiques figurent des tronçons de l'autoroute Mohammédia-Casablanca, la voie ferrée Fès-Meknès ainsi que des aménagements urbains structurants à Casablanca et Marrakech dans les années 2010.

SGTM a également contribué à la construction plusieurs ports majeurs au Maroc, parmi lesquels Nador West Med, le port de Safi ou encore les installations portuaires de Dakhla.

Ces infrastructures portuaires de nouvelle génération jouent un rôle clé dans le renforcement de la compétitivité du Royaume et dans son intégration aux grandes routes maritimes internationales.

### **Un acteur précurseur au cœur de la modernisation des grandes villes marocaines ...**

Pour accompagner l'urbanisation rapide du pays, le Maroc a conçu des programmes de modernisation des villes permettant à la fois la mise à niveau de quartiers existants mais aussi l'aménagement de nouvelles zones urbaines capables d'accueillir des centres d'affaires. SGTM, acteur pionnier a déployé son savoir-faire au service du Royaume pour l'accompagner dans la mise en place de ces programmes avec une implication directe sur des projets emblématiques comme la réhabilitation de l'hôtel la Mamounia à Marrakech, la construction du Twin Center (1998) ou du complexe City Center à Casablanca, ou encore de la Tour Maroc Telecom à Rabat.

### **... et de l'accélération de l'industrialisation du Royaume**

Pour accompagner la croissance économique du Royaume notamment à travers l'accélération de son industrialisation, SGTM a joué un rôle central dans la réalisation d'infrastructures industrielles majeures. Le Groupe a ainsi accompagné de grands donneurs d'ordre publics et privés dans le déploiement de leurs programmes, en leur apportant des solutions d'ingénierie et de construction sur mesure. À ce titre, SGTM a contribué au développement des plateformes industrielles de l'OCP à Jorf Lasfar et Safi, véritables

pilliers de la transformation minière et de la production d'engrais à l'échelle mondiale. Dans le secteur automobile, SGTM a participé à la construction des unités de production de PSA à Kénitra (Peugeot 1 et 2), renforçant ainsi l'ancrage du Maroc dans les chaînes de valeur industrielles mondiales. Par ailleurs, le Groupe a pris part à des projets structurants pour la souveraineté énergétique du pays, en réalisant notamment la centrale thermique de Jorf Lasfar dans les années 2000, tout en intervenant activement dans la construction de centrales solaires et de parcs éoliens d'envergure, en ligne avec la stratégie nationale de transition énergétique.

### **Un groupe international au premier plan des grands défis du Maroc et du continent**

Dans le cadre du Nouveau Modèle de Développement, le Maroc a engagé une trajectoire ambitieuse axée sur la souveraineté hydrique, la transition énergétique, la connectivité et le rayonnement international. SGTM s'inscrit pleinement dans cette dynamique, en apportant son expertise sur plusieurs volets structurants, notamment :

- En matière de sécurité hydrique, le Groupe intervient sur des projets d'envergure comme la première autoroute de l'eau reliant le nord au centre du pays, ainsi que sur la construction de plusieurs stations de dessalement, en réponse aux défis climatiques.
- Sur le plan sportif, SGTM contribue à la modernisation des infrastructures aux standards internationaux : le stade de Marrakech (2011), ou encore, plus récemment, la rénovation complète du Stade Moulay Abdellah à Rabat (2025), projet emblématique inscrit dans la stratégie nationale d'accueil de la CAN 2025 et de la Coupe du Monde 2030.
- Dans le domaine de la connectivité, SGTM est mobilisée sur des chantiers majeurs tels que la LGV Rabat–Tanger (2018), illustrant son rôle clé dans le développement d'infrastructures modernes, inclusives et régionales.

De la même manière, SGTM s'est engagée dans une trajectoire d'internationalisation débutant par le déploiement de son savoir-faire sur le continent africain, en particulier en Afrique de l'Ouest. Ainsi, le groupe a ouvert des filiales au Burkina Faso, au Cameroun et en Côte d'Ivoire, consolidant sa présence à travers la réalisation de projets structurants. Parmi eux, figure l'aménagement emblématique de la Baie de Cocody à Abidjan, inauguré en 2022, illustrant la capacité de SGTM à accompagner les grandes dynamiques de développement urbain et infrastructurel du continent.

Le tableau suivant présente les principales réalisations sur les périodes clés de l’histoire de la Société :

1972	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fondation de SGTM par Ahmed et M’Hammed Kabbaj</li> </ul>
1972-1981	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Surélévation du canal de Safi</li> <li>▪ Surélévation du Barrage Lalla Takerkoust</li> <li>▪ Construction du marché de gros de Rabat</li> <li>▪ Construction de 8 unités de production d’acide phosphorique dans le cadre du complexe Maroc phosphore 3 et 4 à Jorf Lasfar</li> </ul>
1981-1991	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rénovation de l’Hôtel la Mamounia Marrakech</li> <li>▪ Contribution à la construction de la Grande Mosquée Hassan 2 (zones 2,3 et 4 : musée, bibliothèque, passage souterrain et parkings)</li> <li>▪ Construction du barrage de garde Oued Sebou</li> <li>▪ Réalisation de l’hôpital Cheikh Zayed à Rabat</li> </ul>
1991-2001	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Réalisation du barrage El Hachef</li> <li>▪ Construction de l’université Al Akhawayn</li> <li>▪ Construction des tours Twin Center Casablanca</li> <li>▪ Réalisation du tronçon de l’autoroute Mohammedia-Casablanca</li> <li>▪ Réalisation du complexe Hydroélectrique Dchar El Oued</li> <li>▪ Construction de la STEP d’Afourer</li> </ul>
2001-2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Réalisation de la voie ferrée Fès-Meknès</li> <li>▪ Construction du stade de Marrakech</li> <li>▪ Réalisation du nouveau terminal de l’aéroport Mohammed V de Casablanca et celui de l’aéroport d’Oujda-Angad</li> <li>▪ Travaux TMSA</li> <li>▪ Réalisation du projet port Jorf Lasfar</li> <li>▪ Construction de la tour Maroc Telecom</li> <li>▪ Réalisation de la marina de Casablanca</li> <li>▪ Construction de 16 barrages</li> <li>▪ Réalisation du Pont Moulay Al Hassan</li> <li>▪ Construction de la centrale électrique JLEC</li> </ul>
2011-2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Réalisation de la centrale électrique de Kénitra</li> <li>▪ Travaux aéroports de Marrakech (construction Terminal 3) et Fès (construction Terminal 2)</li> <li>▪ Réalisation du complexe d’engrais OCP Jorf Lasfar</li> <li>▪ Participation à la construction de la LGV Rabat–Tanger (viaduc d’El Hachef, viaduc de Mharhar, viaduc de Loukkos, viaduc de Sebou, terrassements)</li> <li>▪ Construction du nouveau port de Safi</li> <li>▪ Construction du Morocco Mall</li> <li>▪ Réalisation du grand théâtre de Rabat</li> <li>▪ Réalisation du Port Nador West Med (en partenariat avec JDN et STFA)</li> </ul>

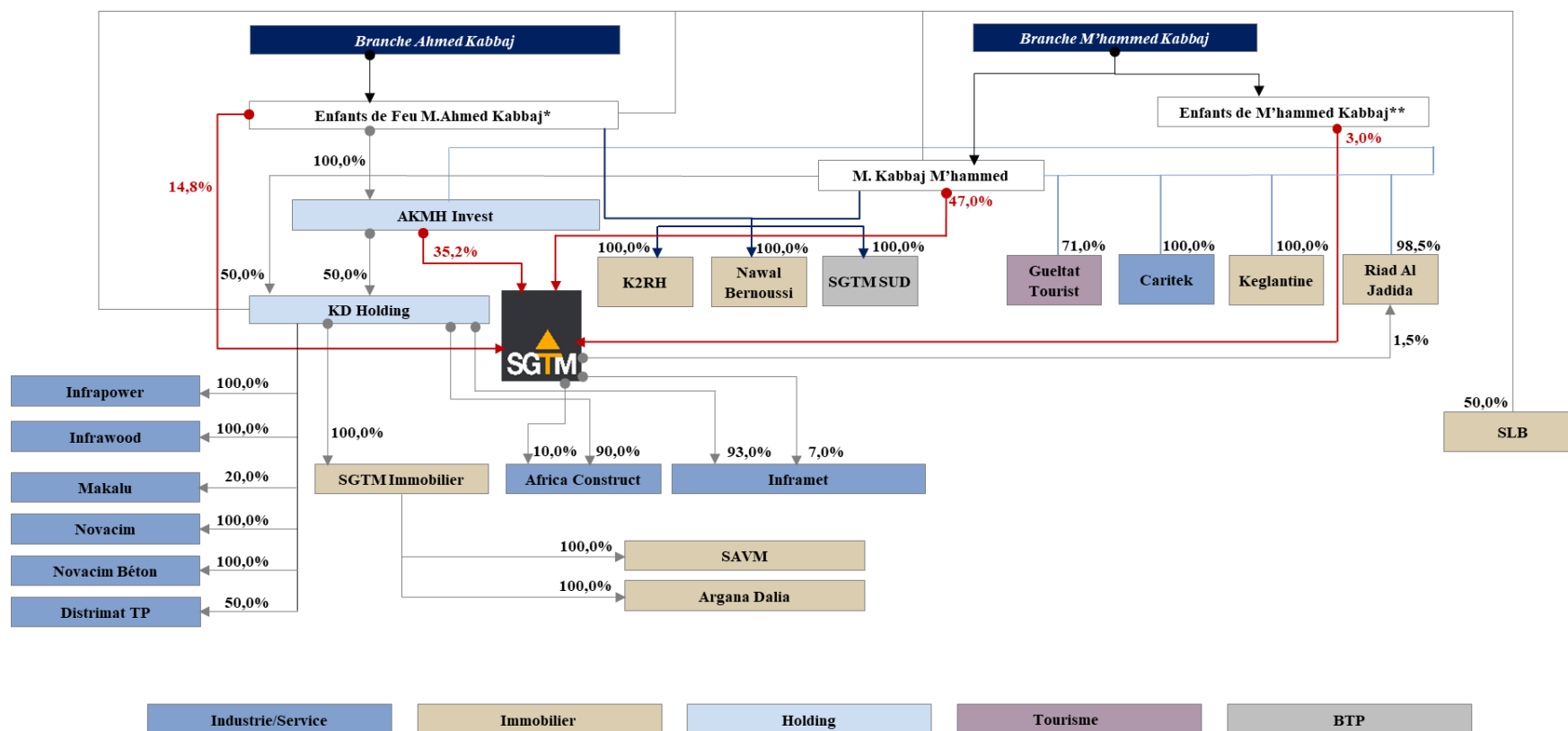
	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Construction de l'usine PSA</li><li>▪ Travaux d'aménagement de la Baie de Cocody à Abidjan</li><li>▪ Travaux du barrage de Nachtigal Cameroun : travaux de terrassements généraux, génie civil et équipements des ouvrages amont et du canal d'amenée (en partenariat avec BESIX et NGE)</li></ul>
<b>2021-2025</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Réalisation de l'Université UM6P Rabat et Benguerir (en partenariat avec TGCC)</li><li>▪ Réalisation du Port de Dakhla (en partenariat avec SOMAGEC)</li><li>▪ Réalisation de l'Autoroute de l'Eau</li><li>▪ Réalisation du pipeline J2K OCP</li><li>▪ Reconstruction complète du grand stade Moulay Abdellah (en partenariat avec TGCC)</li><li>▪ Construction du pont Sakia El Hamra</li><li>▪ Réalisation du CHU Ibn Sina de Rabat, lots gros œuvre charpente métallique, étanchéité (en partenariat avec TGCC)</li><li>▪ Réalisation de 8 barrages hydrauliques</li></ul>

Source : SGTM

## II. Appartenance à un groupe

### II.1 Principales sociétés détenues par les actionnaires de SGTM

Au 31 juillet 2025, les principales sociétés détenues par les actionnaires de SGTM :



Source : SGTM

\*Mohammed Kabbaj, Hamza Kabbaj, Hicham Kabbaj et Myriam Kabbaj

\*\*Jihane Kabbaj, Mohamed Ali Kabbaj et Brahim Kabbaj

## II.2 Présentation des principales sociétés sœurs de SGTM

Raison sociale	Informations générales	Relation avec SGTM
<b>SGTM IMMOBILIER</b>	SGTM Immobilier est créée en 2007 pour porter l'activité immobilière et touristique du groupe qui devait constituer à l'époque un relai de développement important. Cependant avec la crise immobilière qui a suivi, les objectifs de développement escomptés n'ont pas été atteints.	SGTM Immobilier était une filiale commune entre SGTM et KD HOLDING (société sœur de SGTM) jusqu'à fin 2024. SGTM S.A est sorti de l'actionnariat de SGTM Immobilier après une réduction de capital suivi d'une augmentation de capital réservée à KD Holding en juin 2025 afin de se concentrer sur son secteur de base qui est le BTP.
<b>K2RH</b>	K2RH est une société foncière qui détient à travers un contrat de leasing l'immeuble de Sidi Maarouf qui est destiné à la location.	SGTM loue des plateaux bureau auprès de K2RH à l'instar d'autres locataires hors groupe.
<b>Infracore</b>	Infracore est une société nouvellement créée en novembre 2024 spécialisée dans l'industrie de la menuiserie bois.	SGTM envisage de lui sous-traiter à partir de 2025 des travaux de menuiserie bois relatifs à ses travaux de construction de bâtiment.
<b>Infrapower</b>	Infrapower est une société nouvellement créée en novembre 2024 spécialisée dans les travaux électriques.	SGTM envisage de lui sous-traiter à partir de 2025 des travaux d'installations électriques relatifs à ses travaux de construction de bâtiment.
<b>SGTM SUD</b>	SGTM SUD est une société créée en 2016 afin d'apporter un appui en matière d'approvisionnement ainsi qu'en terme de ressources humaines pour les chantiers dans la zone du Sud du Maroc.	Les marchés objets de l'intervention de SGTM SUD sont terminés depuis septembre 2025. SGTM n'a pas confié d'autres projets à SGTM SUD.
<b>SAVM</b>	SAVM est une société créée en 2011 afin de réaliser un projet de développement immobilier et touristique à Mehdiya dans la ville de Kénitra.	SGTM avait réalisé des travaux d'aménagement et de construction dans le cadre de contrat de travaux. Ces travaux se sont terminés en 2018.
<b>GUELTA TOURIST</b>	Guelta Tourist est une société créée en 1981 ayant pour activité la détention d'actifs touristiques. Cette société est détenue par la famille KABBAJ à hauteur de 71%. Elle a dans ses actifs un hôtel à Agadir.	SGTM avait réalisé des travaux de rénovation de l'hôtel dans le cadre d'un contrat de travaux. Ces travaux se sont terminés en 2016.
<b>Caritek</b>	Caritek est une société créée en 2007 ayant pour activité l'exploitation de carrière.	SGTM s'approvisionne auprès de Caritek en matière d'agrégat pour les besoins des chantiers qui se situent dans la zone géographique de livraison de Caritek.
<b>SLB</b>	SLB est une société immobilière détenue par la famille KABBAJ à hauteur de 50% ayant pour objet la commercialisation des lots de terrains dans un lotissement qu'elle détient à Berrechid.	SGTM avait réalisé des travaux de viabilisation du terrain dans le cadre d'un contrat de travaux. Ces travaux se sont terminés en 2019.
<b>Novacim</b>	Novacim est une société créée en 2011, spécialisée dans la production et la commercialisation de ciment.	SGTM entretient une relation commerciale avec Novacim portant sur l'achat et la vente de ciment.

---

**Novacim Béton**

Novacim béton est une société créée en mars 2025 spécialisée dans la production et la commercialisation de béton

Aucune transaction ou relation commerciale n'a été établie entre SGTM et Novacim Béton à la date d'enregistrement du document de référence.

---

*Source : SGTM*



### II.3 Tableau récapitulatif des flux entrants et sortants et des produits et charges avec les sociétés sœurs de SGTM

Le tableau suivant présente les conventions conclues entre SGTM et ses sociétés sœurs ainsi que les produits et charges (en KMAD HT) y afférents sur la période 2022 - 2024 :

Convention (en KMAD)	Entité bénéficiaire	Année	2022		2023		2024	
			Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Convention de prestations de conception, construction, fourniture et mise en service	Novacim	2019	343 683	-	108 986	-	35 185	-
Convention d'accord direct de vente et d'achat de ciment	Novacim	2020	-	-	61 479	-	-	163 143
Convention de travaux de sondage au niveau des carrières de calcaire et d'argile	Novacim	2022	1 906	-	-	-	-	-
Convention relative aux travaux et prestations supplémentaires réalisés	Novacim	2022	1 622	-	-	-	-	-
Convention de travaux de clôture de la carrière Calcaire	Novacim	2022	3 500	-	-	-	-	-
Convention de travaux informatiques	Novacim	2022	179	-	-	-	-	-
Diverses facturations effectuées	Novacim	2022	184	-	-	-	-	-
Travaux de constructions	SAVM	2022	786	-	-	-	-	-
Travaux de constructions	SLB	2022	512	-	-	-	-	-
Location de matériel	Caritek	2022	821	-	892	-	20 419	-
Hors convention règlementées	K2RH	n.a	480	5 171	490	5 171	480	5 171
Hors convention règlementées	Infrawood	n.a	-	-	-	-	2 344	-
Hors convention règlementées	SGTM SUD	n.a	240	22 665	240	81 392	240	42 123
Hors convention règlementées	SAVM	n.a	-	-	-	-	-	525
Hors convention règlementées	Riad Al Jadida	n.a	1 183	-	-	-	-	-
Hors convention règlementées	CARITEK	n.a	-	35 303	-	48 023	-	55 733

Source : SGTM

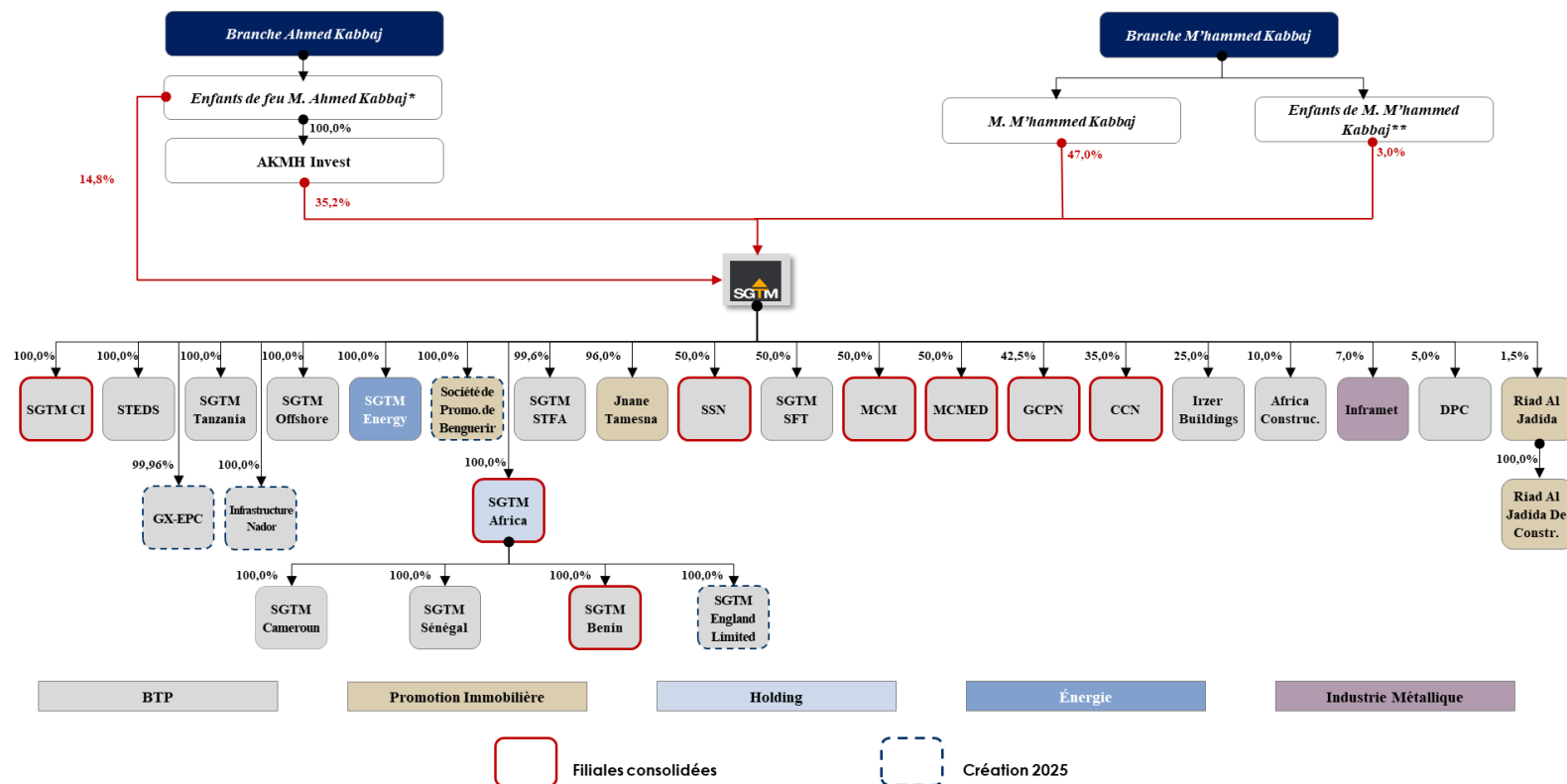
Le tableau suivant présente les conventions conclues entre SGTM et ses sociétés sœurs ainsi que les flux entrants et sortants (en KMAD) y afférents sur la période 2022 - 2024 :

Convention (en KMAD)	Entité bénéficiaire	Année	2022		2023		2024	
			Encaissement	Décaissement	Encaissement	Décaissement	Encaissement	Décaissement
Convention de prestations de conception, construction, fourniture et mise en service	Novacim	2019	314 696	-	80 637	-	75 435	-
Convention d'accord direct de vente et d'achat de ciment	Novacim	2020	-	-	-	-	-	205 401
Convention de travaux de sondage au niveau des carrières de calcaire et d'argile	Novacim	2022	1 906	-	-	-	-	-
Convention relative aux travaux et prestations supplémentaires réalisés	Novacim	2022	1 946	-	-	-	-	-
Convention de travaux de clôture de la carrière calcaire	Novacim	2022	2 275	-	-	-	-	-
Travaux de constructions	SAVM	2022	29 943	-	-	-	-	-
Travaux de constructions	SLB	2022	28 396	-	-	-	-	-
Travaux de construction	SGTM Immobilier	2022	48 483	-	4 000	-	55 000	-
Divers achats	SGTM Immobilier	2022	-	43	-	-	-	-
Location de matériel	Caritek	2023	-	-	3 852	-	1 070	-
Travaux de construction	SAVM	2023	-	-	17 826	-	8 000	-
Hors convention règlementées	CARITEK	n.a	-	43 292	-	51 616	-	79 483
Hors convention règlementées	SGTM SUD	n.a	-	95 935	-	21 436	216	103 040
Hors convention règlementées	Riad Al Jadida	n.a	8 411	-	12 000	-	-	-
Hors convention règlementées	CARITEK	n.a	-	43 292	-	51 616	-	79 483

Source : SGTM

### III. Filiales de SGTM

Au 31 juillet 2025, l'organigramme juridique de SGTM se présente comme suit



Source : SGTM

Le pourcentage de détention est équivalent aux pourcentages de contrôle pour l'ensemble des filiales

\*Mohammed Kabbaj, Hamza Kabbaj, Hicham Kabbaj et Myriam Kabbaj

\*\*Jihane Kabbaj, Mohamed Ali Kabbaj et Brahim Kabbaj



L'exercice 2022 a été marqué par la création de la filiale Marine Construction Maroc (MCM), en partenariat avec la société SOMAGEC, co-contractant sur le marché des travaux du Port de Dakhla Atlantique. MCM est détenue à 50,0% par SGTM S.A.

L'exercice 2023 a été marqué par la création de la filiale SGTM Bénin qui opère dans le BTP détenue à 100,0% par SGTM Africa. L'objet de SGTM Bénin est de développer l'activité du groupe au Bénin où le marché du BTP connaît aujourd'hui une dynamique positive.

L'exercice 2024 a été marqué par le changement du pourcentage de détention dans la filiale INFRAMET, société qui développe l'activité industrielle de fabrication de charpente. Elle était auparavant détenue à hauteur de 70,0% sur les exercices 2022 et 2023 et est passée à 7,0% en 2024. La dilution par augmentation de capital s'est faite au profit de KD Holding qui détient désormais 93,0% des parts.

L'exercice 2024 a également été marqué par la création en fin d'année de la filiale Marine Construction Méditerranée (MCMED), en partenariat avec la société SOMAGEC dans la zone franche Tanger Med en vue de réaliser les travaux d'extension du port passager et roulier au port de Tanger Med.

Le premier semestre 2025 a été marqué par la dilution des parts de SGTM S.A dans SGTM Immobilier, filiale initialement créée pour porter l'activité immobilière et touristique du groupe suite à une réduction de capital motivée par les pertes suivi par une augmentation de capital réservée à KD Holding qui détient désormais 100% des parts dans SGTM Immobilier. Cette opération va ainsi permettre au groupe SGTM de se concentrer sur son secteur de base qui est le BTP.

Le premier semestre 2025 a également été marqué par la création de deux nouvelles filiales (i) SGTM England limited, filiale détenue à 100,0% par SGTM Africa créée afin d'accompagner le groupe dans le cadre de la réponse à des appels d'offre internationaux et (ii) Société de promotion Benguerir détenue à 100,0% par SGTM S.A.

A noter que deux nouvelles filiales ont été créées après le 30 juin 2025 (i) GX-EPC en juillet 2025, filiale détenue à 99,96% par SGTM S.A, et (ii) Infrastructure Nador en août 2025, filiale détenue à 100,0% par SGTM S.A.

A noter également que la filiale ZL Indus nouvellement créée en mars 2025 spécialisée dans l'acquisition, la valorisation de terrains et la construction d'ensembles immobiliers a été cédée au groupe Chêne Capital le 9 juillet 2025.



Une description des principales filiales de SGTM, dont le taux de détention est supérieur à 10%, est présentée ci-après :

Les filiales au taux de détention non significatif suivantes n'ont pas été présentées : Africa Construct (10%), DPC (5%) et Riad Al Jadida (1,5%). INFRAMET dont le taux de détention est passé de 70% en 2022 et 2023 à 7% en 2024 est présentée.

### III.1 SGTM CI

#### III.1.1 Informations générales

SGTM CI est une société de droit ivoirien, créée en 2012 dans le cadre du développement des activités de SGTM en Afrique subsaharienne. Cette société a réalisé plusieurs projets dont principalement : l'aménagement de la baie de Cocody à Abidjan, la construction d'un pont routier dans la ville de Bouaflé, l'aménagement du Carrefour de l'Indénié, la réalisation de canaux de drainage des eaux fluviales dans les communes de Cocody et Youpougon ainsi que des travaux d'ouverture de l'embouchure du Fleuve Comoé à Grand Bassam.

Les projets réalisés jusqu'à présent sont terminés. SGTM n'a pas contracté de nouveau marché depuis 2023. SGTM CI reste en veille par rapport au marché Ivoirien et étudie les possibilités de se positionner sur de nouvelles affaires.

Informations générales		
Dénomination sociale	SGTM CI	
Date d'immatriculation	2012	
Siège social	30BP825 Abidjan (Ville) - Zone 3-VGE Immeuble La Balance/Solibra	
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée	
Secteur d'activité	Bâtiment et Travaux Publics	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	<b>Actionnaires :</b>	<b>% de détention et de droit de vote :</b>
	SGTM	100% (nbre d'actions : 100)

Source : SGTM CI

#### III.1.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de SGTM CI sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD <sup>13</sup>	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	17	17	16	-1,5%	-3,8%
Capitaux propres et ressources assimilées	38 147	41 014	(15 781)	7,5%	n.a
Endettement net *	(59 406)	(26 759)	9 026	-55,0%	n.a
Chiffre d'affaires	315 690	188 829	50 571	-40,2%	-73,2%
Résultat net	23 305	3 436	(56 487)	-85,3%	n.a
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : SGTM CI

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

<sup>13</sup> 1 MAD = 61,2582 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,1051 (taux de clôture) en 2022 ; 1 MAD = 59,8931 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,9916 (taux de clôture) en 2023 ; 1 MAD = 60,9796 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,3597 (taux de clôture) en 2024

### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

En 2023, SGTM CI a réalisé un chiffre d'affaires de 188 829 KMAD, enregistrant une baisse de 40,2% comparée à 2022 où le chiffre d'affaires était de 315 690 KMAD. Cette baisse s'explique essentiellement par l'arrivée à échéance des contrats en cours d'exécution par SGTM CI.

Parallèlement, le résultat net a diminué, atteignant 3 436 KMAD en 2023 contre 23 305 KMAD en 2022 en raison de la baisse de l'activité sur l'année.

De plus, l'endettement net est passé de -59 406 KMAD en 2022 à -26 759 KMAD en 2023, son activité étant principalement financée par les concours de la société mère sous forme de crédit fournisseur ainsi que par les avances clients.

### Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Pour l'année 2024, SGTM CI a réalisé un chiffre d'affaires de 50 571 KMAD, enregistrant une baisse de 73,2% comparée à l'an 2023 où le chiffre d'affaires était de 188 829 KMAD, due à l'arrivée à terme des marchés sur lesquels SGTM CI travaille. En effet, aujourd'hui SGTM CI n'a pas contracté de nouveaux marchés.

Dans le même sens, le résultat net a fortement diminué, atteignant -56 487 KMAD en 2024 contre 3 436 KMAD en 2023. Cette forte baisse s'explique principalement par la baisse de l'activité sur la période et à l'impact des charges fixes de la société.

De plus, l'endettement net a enregistré une hausse, passant de -26 759 KMAD en 2023 à 9 026 KMAD en 2024, car son activité est financée principalement par les concours de la société mère sous forme de crédit fournisseur et par les avances clients.

La variation des capitaux propres et ressources assimilées s'explique par l'impact des résultats réalisés sur l'exercice.

### III.1.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats<sup>14</sup> de SGTM CI se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
Capital social	16	16	0,6%
Capitaux propres	(15 781)	(25 303)	60,3%
Endettement net*	9 026	11 075	22,7%

Source : SGTM CI

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
Chiffre d'affaires	24 467	18 335	-25,1%
Résultat net	(33 011)	(9 326)	-71,8%

Source : SGTM CI

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 18 335 KMAD, contre 24 467 KMAD au S1 2024, soit une baisse de -25,1% par rapport à l'exercice précédent en raison de l'arrivée à terme des travaux réalisés par SGTM CI.

Toutefois, le résultat net enregistre une amélioration de 71,8 % sur la période, atteignant -9 326 KMAD au S1 2025 contre -33 011 KMAD au S1 2024. Cette variation s'explique par une amélioration du résultat d'exploitation qui passe de -32 809 KMAD au S1 2024 à -8 983 KMAD au S1 2025.

<sup>14</sup> 1 MAD = 60,5938 FCFA (taux moyen) au S1 2024 ; 1 MAD = 62,3597 FCFA (taux de clôture) en 2024 ; 1 MAD = 62,6966 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,0001 (taux de clôture) au S1 2025

L'endettement net a enregistré une hausse de 22,7 %, passant de 9 026 KMAD en 2024 à 11 075 KMAD au S1 2025 en raison de la hausse du niveau du BFR au S1 2025 par rapport à 2024.

Enfin, la variation des capitaux propres et ressources assimilées, en baisse de 60,3 % sur la période s'explique par l'impact des résultats réalisés sur l'exercice ainsi que par le report à nouveau.

## III.2 SGTM AFRICA

### III.2.1 Informations générales

SGTM Africa est une filiale créée en 2019 sous le label CFC. Elle a pour ambition de porter les participations du groupe dans les filiales en Afrique subsaharienne. SGTM Africa est aujourd'hui l'actionnaire direct de SGTM Bénin, SGTM Sénégal, SGTM Cameroun et SGTM England Limited, filiale nouvellement créée en 2025 afin d'accompagner le groupe dans le cadre de la réponse à des appels d'offre internationaux.

Informations générales		
Dénomination sociale	SGTM AFRICA	
Date d'immatriculation	2019	
Siège social	59 Boulevard Zerktouni étage 6 n°18, 20 000 Casablanca, Maroc	
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée à Associé Unique	
Secteur d'activité	Holding	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	Actionnaires : SGTM	% de détention et de droit de vote : 100% (nbre d'actions : 10 000)

Source : SGTM Africa

### III.2.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de SGTM Africa sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres	826	855	291	3,6%	-65,9%
Endettement net *	2 536	(78)	(213)	<-100,0%	>100,0%
Chiffre d'affaires	921	1 020	405	10,8%	-60,3%
Résultat net	30	29	(564)	-2,0%	n.a
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : SGTM Africa

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de SGTM Africa enregistre une hausse de 10,8% en 2023, passant de 921 KMAD à 1 020 KMAD.

En revanche, le résultat net baisse pour atteindre 29 KMAD, contre 30 KMAD en 2022.

Parallèlement, l'endettement net baisse, passant de 2 536 KMAD en 2022 à -78 KMAD en 2023, principalement tiré par la baisse des comptes d'associés.

Il n'y a pas eu de dividende versé en 2022 et 2023 car les sociétés filiales de SGTM Africa sont en phase de démarrage et n'ont pas encore remonté de dividende.

### **Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024**

Pour l'année 2024, le chiffre d'affaires diminue, passant de 1 020 KMAD en 2023 à 405 KMAD, soit une baisse de 60,3% en raison de la baisse de la facturation réalisée en 2024 en lien avec l'arrivée à terme de certains projets portés par les filiales en Afrique subsaharienne.

En parallèle, le résultat net a enregistré une baisse sur la période 2023-2024, passant de 29 KMAD en 2023 à -564 KMAD en 2024. Cela est principalement dû à la baisse du chiffre d'affaires en 2024.

L'endettement net a baissé, passant de -78 KMAD en 2023 à -213 KMAD en 2024, grâce à la hausse de la trésorerie actif en 2024.

Il n'y a pas eu de dividende versé en 2024 car les sociétés filiales de SGTM Africa sont en phase de démarrage et n'ont pas encore remonté de dividende.

### **III.2.3 Principaux agrégats semestriels**

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de SGTM Africa se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
Capital social	1 000	1 000	0,0%
Capitaux propres	291	5	-98,2%
Endettement net*	(213)	17	n.a

Source : SGTM Africa

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
Chiffre d'affaires	203	203	0,2%
Résultat net	(283)	(286)	1,1%

Source : SGTM Africa

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 203 KMAD soit à un niveau similaire au S1 2024.

Le résultat net ressort à -286 KMAD au S1 2025 contre -283 KMAD au S1 2024 en légère baisse de 1,1%.

Par ailleurs, l'endettement net passe de -213 KMAD en 2024 à 17 KMAD au S1 2025 en raison de la hausse du besoin en fonds de roulement qui a impacté le niveau de la trésorerie actif.

Enfin, les capitaux propres enregistrent une baisse de 98,2 %, passant de 291 KMAD à 5 KMAD au S1 2025. Cette variation s'explique par l'impact des résultats réalisés sur l'exercice ainsi que par le report à nouveau.



### III.3 SGTM Bénin

#### III.3.1 Informations générales

SGTM Bénin est une filiale de SGTM Africa, holding détenue par SGTM. C'est une société de droit Béninois créée en 2023 afin de développer l'activité du groupe au Bénin où le marché du BTP connaît aujourd'hui une dynamique positive.

Informations générales		
Dénomination sociale	SGTM Bénin	
Date d'immatriculation	2023	
Siège social	27 Haie Vive Cocotiers-Cotonou	
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée	
Secteur d'activité	Bâtiment et Travaux Publics	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	Actionnaires :	% de détention et de droit de vote :
	SGTM Africa	100% (nbre d'actions : 100)

Source : SGTM Bénin

#### III.3.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de SGTM Bénin sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD <sup>15</sup>	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	-	17	16	n.a	-3,8%
Capitaux propres et ressources assimilées	-	4 324	7 946	n.a	83,8%
Endettement net *	-	(17 957)	(5 412)	n.a	-69,9%
Chiffre d'affaires	-	77 764	115 436	n.a	48,4%
Résultat net	-	4 314	3 872	n.a	-10,2%
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : SGTM Bénin

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

L'entreprise SGTM Bénin a été créée après 2022, donc l'analyse porte exclusivement sur la période 2023-2024.

Le chiffre d'affaires enregistre une hausse de 48,4% en 2024, passant de 77 764 KMAD en 2023 à 115 436 KMAD en 2024. Il correspond à la facturation des travaux des premiers marchés remportés par SGTM Bénin relatifs à un marché de construction d'une école et de 904 logements et connaît une croissance suivant le rythme d'exécution de ces premiers marchés remportés.

Le résultat net s'établit à 3 872 KMAD en 2024, contre 4 314 KMAD en 2023. Le résultat de SGTM Bénin sur les deux premières années de démarrage est positif.

<sup>15</sup> 1 MAD = 61,2582 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,1051 (taux de clôture) en 2022 ; 1 MAD = 59,8931 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,9916 (taux de clôture) en 2023 ; 1 MAD = 60,9796 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,3597 (taux de clôture) en 2024

Parallèlement, l'endettement net passe de -17 957 KMAD en 2023 à -5 412 KMAD en 2024, soit une hausse de 69,9%. Le financement est principalement assuré par les avances clients. La variation entre 2023 et 2024 s'explique par les fluctuations de la trésorerie.

Les capitaux propres et ressources assimilées enregistrent une hausse de 83,8%, passant de 4 324 KMAD à 7 946 KMAD. Cette variation s'explique par les résultats réalisés reportés en report à nouveau.

### III.3.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats<sup>16</sup> de SGTM Bénin se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
<b>Capital social</b>	16	16	0,6%
<b>Capitaux propres</b>	7 946	10 600	33,4%
<b>Endettement net*</b>	(5 412)	(21 971)	>100,0%

Source : SGTM Benin

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	77 095	19 554	-74,6%
<b>Résultat net</b>	19 729	2 579	-86,9%

Source : SGTM Benin

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 19 554 KMAD, contre 77 095 KMAD au S1 2024, soit une baisse de 74,6 % par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la finalisation des principaux marchés réalisés relatifs à la construction d'écoles et de logements.

Le résultat net ressort à 2 579 KMAD au S1 2025 contre 19 729 KMAD au S1 2024, enregistrant une baisse de 86,9 %. Cette évolution s'explique par la baisse du résultat d'exploitation en raison de la diminution des volumes des travaux.

Par ailleurs, l'endettement net s'établit à -21 971 KMAD en S1 2025 contre -5 412 KMAD en 2024 soit une baisse de 16 560 KMAD. Cette variation s'explique par l'amélioration de la trésorerie de la société avec une amélioration du BFR et une diminution de l'actif immobilisé.

Enfin, les capitaux propres affichent une progression de 33,4 %, passant de 7 946 KMAD au S1 2024 à 10 600 KMAD au S1 2025.

<sup>16</sup> 1 MAD = 60,5938 FCFA (taux moyen) au S1 2024 ; 1 MAD = 62,3597 FCFA (taux de clôture) en 2024 ; 1 MAD = 62,6966 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,0001 (taux de clôture) au S1 2025

### III.4 SSN

#### III.4.1 Informations générales

STFA SGTM NADOR (SSN) est une société créée en 2016 en partenariat avec la société Turque STFA DENIZ INSAATI INSAAT SANAYI VE TICARET A.S. Cette société a été créée simultanément avec la société GCPN en zone Franche de Betoja afin de réaliser les travaux de construction du port de Nador West Med sur la partie génie civil dont les travaux se sont terminés début 2025.

Informations générales		
Dénomination sociale	STE STFA SGTM NADOR SA	
Date d'immatriculation	2016	
Siège social	NADOR Zone Franche D'exploitation Batoja Iazzanene	
Forme juridique	Société Anonyme	
Secteur d'activité	Bâtiment et Travaux Publics	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	<b>Actionnaires :</b>	<b>% de détention et de droit de vote :</b>
	SGTM	49,6% (nbre d'actions : 4 960)
	STFA	49,6% (nbre d'actions : 4 960)
	M'hammed Kabbaj	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Hamza Kabbaj	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Mohamed ALI Kabbaj	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Hicham Kabbaj	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Hasan Tahsin Bagci	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Szai Emin Taskent	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Kabacali Mehmet	0,1% (nbre d'actions : 10)
Engin Yusuf	0,1% (nbre d'actions : 10)	

Source : SSN

#### III.4.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de SSN sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres	(5 563)	31 017	66 203	n.a	>100,0%
Endettement net *	693 595	70 409	(19 036)	-89,8%	n.a
Chiffre d'affaires	2 034 362	1 195 412	1 146 568	-41,2%	-4,1%
Résultat net	339 649	36 580	35 186	-89,2%	-3,8%
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : SSN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

En 2023, l'entreprise SSN a enregistré une baisse de 41,2% au niveau de son chiffre d'affaires, atteignant 1 195 412 KMAD contre 2 034 362 KMAD en 2022. Cette évolution est en ligne avec la facturation des travaux réalisés conformément au marché et au planning fixé avec le client

En parallèle, le résultat net a également baissé, passant de 339 649 KMAD en 2022 à 36 580 KMAD en 2023, soit une baisse de 89,2%. Ceci s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires en ligne avec l'avancement des travaux qui est en phase terminale.

De plus, l'endettement net a diminué, passant de 693 595 KMAD en 2022 à 70 409 KMAD en 2023, soit une diminution de 89,8%, en raison de l'amortissement du principal de l'avance de démarrage et des dettes bancaires en 2023. Ce remboursement suit l'avancement normal des travaux qui s'approchaient de leur date de fin.

Les capitaux propres ont enregistré une hausse, passant de -5 563 KMAD à 31 017 KMAD, tirés par les résultats positifs constatés pendant les dernières années et qui sont reportés en report à nouveau créateur.

### **Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024**

Pour l'année 2024, l'entreprise SSN a enregistré une baisse de 4,1% au niveau de son chiffre d'affaires, atteignant 1 146 568 KMAD contre 1 195 412 KMAD en 2023, en phase avec la facturation des travaux réalisés conformément au marché et au planning fixé avec le client.

En parallèle, le résultat net a également baissé, passant de 36 580 KMAD en 2023 à 35 186 KMAD, soit une baisse de 3,8%. Ceci s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires, en phase avec l'activité de l'entreprise.

De plus, l'endettement net a continué de diminuer, passant de 70 409 KMAD en 2023 à -19 036 KMAD en 2024 en raison de l'amortissement du principal de l'avance de démarrage et des dettes bancaires en 2024. Ce remboursement suit l'avancement normal des travaux qui s'approchaient de leur date de fin.

Les capitaux propres ont connu une augmentation, passant de 31 017 KMAD en 2023 à 66 203 KMAD en 2024 en raison des résultats positifs constatés pendant les dernières années et qui sont reportés en report à nouveau créateur.

### **III.4.3 Principaux agrégats semestriels**

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de SSN se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
<b>Capital social</b>	1 000	1 000	0,0%
<b>Capitaux propres</b>	66 203	84 548	27,7%
<b>Endettement net*</b>	(19 036)	(56 155)	>100,0%

Source : SSN

(\*) : *Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement*

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	659 531	176 806	-73,2%
<b>Résultat net</b>	147 794	18 345	-87,6%

Source : SSN

Au S1 2025, le chiffre d'affaires de SSN s'établit à 176 806 KMAD, contre 659 531 KMAD au S1 2024, soit une baisse de 73,2 % par rapport à l'exercice précédent en raison de l'arrivée en phase terminale des travaux relatifs au port de Nador West Med.

Le résultat net ressort à 18 345 KMAD au S1 2025 contre 147 794 KMAD au S1 2024, enregistrant une baisse de 129 448 KMAD, soit 87,6 % principalement en lien avec la baisse du chiffre d'affaires sur la période.

Par ailleurs, l'endettement net s'établit à -56 155 KMAD au S1 2025 contre -19 036 KMAD en 2024, soit une baisse de -37 119 KMAD au S1 2025 en raison de la hausse de la trésorerie actif.

Les capitaux propres ont connu une augmentation de 27,7% passant de 66 203 KMAD en 2024 à 84 548 KMAD au S1 2025 en raison du résultat positif de l'exercice et des résultats constatés pendant les dernières années qui sont reportés en report à nouveau créateur.

## III.5 GCPN

### III.5.1 Informations générales

Le GROUPEMENT POUR LA CONSTRUCTION DU PORT DE NADOR (GCPN) est une société créée en 2016 en partenariat avec la société turque STFA DENIZ INSAAT SANAYI VE TICAREST et la société Belge JAN DE NUL qui a remporté le contrat de construction du port de Nador West Med. Cette société sert de véhicule vis à vis du client, d'une part pour porter le contrat de construction, et d'autre part pour gérer la relation avec la société SSN pour la partie génie civil et avec la société TMN (filiale à 100% de JAN DE NUL) pour la partie travaux de dragage.

Informations générales		
Dénomination sociale	G.C.P.N	
Date d'immatriculation	2016	
Siège social	Zone Franche D'exportation de Betoaya	
Forme juridique	Société Anonyme	
Secteur d'activité	Bâtiment et Travaux Publics	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	<b>Actionnaires :</b>	<b>% de détention et de droit de vote :</b>
	SGTM	42,3% (nbre d'actions : 4 229)
	STFA	42,3% (nbre d'actions : 4 229)
	Jan De Nul	14,9% (nbre d'actions : 1 492)
	M'hammed Kabbaj	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Hamza Kabbaj	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Hasan Tahsin Bagci	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Szai Emin Tasket	0,1% (nbre d'actions : 10)
	Bombaert Dominique Georges	0,1% (nbre d'actions : 10)

Source : GCPN

### III.5.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de GCPN sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres et ressources assimilées	(34 045)	(10 307)	(1 207)	-69,7%	-88,3%
Endettement net *	566 842	44 507	(31 265)	-92,1%	n.a
Chiffre d'affaires	2 131 647	1 441 847	1 181 672	-32,4%	-18,0%
Résultat net	(11 970)	23 738	9 100	n.a	-61,7%
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : GCPN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de GCPN pour l'année 2023 a atteint 1 441 847 KMAD, marquant une baisse de 32,4% par rapport à l'année précédente. Cette évolution est en phase avec la facturation des travaux réalisés conformément au marché et au planning fixé avec le client.

De même, le résultat net a enregistré une augmentation sur la période 2022-2023, passant à 23 738 KMAD en 2023 contre -11 970 KMAD en 2022. Cette variation s'explique principalement par une baisse des achats consommés inférieure à la baisse du chiffre d'affaires, soit un meilleur résultat d'exploitation.

L'endettement net est passé de 566 842 KMAD en 2022 à 44 507 KMAD en 2023 car l'endettement de la société est constitué essentiellement de l'avance de démarrage reçue du client dont l'amortissement a été réalisé en 2023 et 2024.

Les capitaux propres et ressources assimilées ont enregistré une augmentation de 69,7% en 2023, tout en restant négatifs, atteignant -10 307 KMAD. Cette variation est due à l'impact du résultat réalisé pendant la période, et qui a été affectée en report à nouveau.

### **Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024**

Le chiffre d'affaires passe de 1 441 847 KMAD en 2023 à 1 181 672 KMAD en 2024, soit une baisse de 18,0%. Cette évolution est en phase avec la facturation des travaux réalisés conformément au marché et au planning fixé avec le client. Pour rappel, GCPN réalise uniquement les travaux liés à la construction du port de Nador West Med.

Le résultat net baisse pour s'établir à 9 100 KMAD soit une diminution de -61,7%. Ceci est en lien avec la baisse du chiffre d'affaires qui est en phase avec l'avancée des travaux réalisés.

L'endettement net passe de 44 507 KMAD en 2023 à -31 265 KMAD en 2024 car l'endettement de la société est constitué essentiellement de l'avance de démarrage reçue du client dont l'amortissement a été réalisée en 2023 et 2024.

Les capitaux propres et ressources assimilées ont enregistré une hausse en 2024, passant de -10 307 KMAD à -1 207 KMAD. Cette variation est liée à l'impact des résultats réalisés affectés en report à nouveau.

### **III.5.3 Principaux agrégats semestriels**

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de GCPN se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
<b>Capital social</b>	1 000	1 000	0,0%
<b>Capitaux propres</b>	(1 207)	(3 070)	>100,0%
<b>Endettement net*</b>	(31 265)	1 038	n.a

Source : GCPN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	684 539	181 520	-73,5%
<b>Résultat net</b>	3 668	(1 863)	n.a

Source : GCPN

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 181 520 KMAD, contre 684 539 KMAD au S1 2024, soit une baisse de -73,5 % par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est due à la baisse du volume des travaux sur le chantier du port de Nador West Med qui arrive à son terme en 2025.

Le résultat net ressort à -1 863 KMAD au S1 2025 contre 3 668 KMAD au S1 2024, enregistrant une baisse de -5 531 KMAD. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse du résultat d'exploitation et la baisse du résultat financier.

L'endettement net s'établit à 1 038 KMAD en S1 2025 contre -31 265 KMAD en 2024, soit +32 304 KMAD en raison de la hausse du besoin en fonds de roulement sur la période.

Les capitaux propres affichent une baisse de -1 863 KMAD passant de -1 207 KMAD à -3 070 KMAD. Cette variation s'explique par la baisse du résultat net sur la période.

## III.6 MARINE CONSTRUCTION MAROC (MCM)

### III.6.1 Informations générales

La société MARINE CONSTRUCTION MAROC (MCM) est créée en 2022 en partenariat avec la société SOMAGEC, co-contractant sur le marché des travaux du Port de Dakhla Atlantique. Cette société a pour objectif de gérer les travaux de construction de ce projet.

Informations générales		
Dénomination sociale	Marine Construction Maroc	
Date d'immatriculation	2022	
Siège social	59 Boulevard Zerktouni 6 étage n°18, 20 000 Casablanca, Maroc	
Forme juridique	Société Anonyme	
Secteur d'activité	Bâtiment et Travaux Publics	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	<b>Actionnaires :</b>	<b>% de détention et de droit de vote :</b>
	SGTM	49,96% (nbre d'actions : 2 498)
	SOMAGEC	44,96% (nbre d'actions : 2 248)
	SOMAGEC SUD	5,0% (nbre d'actions : 250)
	M'hammed Kabbaj	0,02% (nbre d'actions : 1)
	Hamza Kabbaj	0,02% (nbre d'actions : 1)
	Jozef Roger Sahyoun Sebastien Yann Fayes Sahyoun	0,02% (nbre d'actions : 1) 0,02% (nbre d'actions : 1)

Source : MCM

### III.6.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de MCM sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	500	500	500	0,0%	0,0%
Capitaux propres	(17 102)	19 960	80 645	n.a	>100,0%
Endettement net *	199 761	474 671	422 849	>100,0%	-10,9%
Chiffre d'affaires	120 468	698 425	992 864	>100,0%	42,2%
Résultat net	(17 602)	37 062	60 685	n.a	63,7%
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : MCM

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de MCM pour l'année 2023 a atteint 698 425 KMAD, marquant une hausse de 577 957 KMAD par rapport à l'année précédente. Cette hausse du chiffre d'affaires suit le rythme des travaux réalisés pendant l'année.

De même, le résultat net a enregistré une progression sur la période 2022-2023, passant à 37 062 KMAD en 2023 contre -17 602 KMAD en 2022. Cette tendance à la hausse s'explique principalement par la finalisation des travaux d'installation du chantier et le démarrage des travaux dans les différents ouvrages.

L'endettement net est passé de 199 761 KMAD en 2022 à 474 671 KMAD en 2023 du fait de la baisse de la trésorerie actif constituée en 2022 suite à la contractualisation d'un emprunt obligataire qui n'a pas été utilisé en 2022 et a commencé à être remboursé en 2023.



En parallèle, les capitaux propres ont enregistré une hausse, passant de -17 102 KMAD en 2022 à 19 960 KMAD en 2023, due principalement au résultat net qui a été affecté en report à nouveau créditeur.

### **Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024**

Le chiffre d'affaires passe de 698 425 KMAD en 2023 à 992 864 KMAD en 2024, soit une augmentation de 42,2%. Cette évolution suit le rythme des travaux réalisés pendant l'année.

Le résultat net augmente également pour s'établir à 60 685 KMAD soit une hausse de 63,7% par rapport à 2023. Ceci s'explique notamment par la hausse du résultat d'exploitation après la finalisation de la phase d'installation du chantier.

L'endettement net passe de 474 671 KMAD en 2023 à 422 849 KMAD en 2024, soit une baisse de 10,9%. Cette évolution s'explique par la hausse des titres et valeurs de placement ainsi que par le remboursement d'une partie de l'emprunt obligataire compensé par la hausse des comptes courants d'associés passif et la baisse des comptes courants d'associés actif.

Les capitaux propres ont enregistré une hausse de 60 685 KMAD, due au résultat réalisé en 2024 affecté en report à nouveau créditeur.

### **III.6.3 Principaux agrégats semestriels**

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de MCM se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
<b>Capital social</b>	500	500	0,0%
<b>Capitaux propres</b>	80 645	129 742	60,9%
<b>Endettement net *</b>	422 849	422 316	-0,1%

Source : MCM

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	345 519	571 451	65,4%
<b>Résultat net</b>	15 825	49 097	>100,0%

Source : MCM

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 571 451 KMAD contre 345 519 KMAD au S1 2024 soit une hausse de 65,4% en raison de l'avancée des travaux de construction relatifs au projet du Port de Dakhla Atlantique.

Le résultat net ressort à 49 097 KMAD au S1 2025 contre 15 825 KMAD au S1 2024 enregistrant une hausse de +33 272 KMAD. Cette évolution s'explique par la hausse de l'activité ainsi que par l'amélioration du résultat d'exploitation sur la période qui s'établit à 63 134 KMAD au S1 2025 contre 25 120 KMAD au S1 2024.

L'endettement net reste stable et s'établit à 422 316 KMAD au S1 2025 contre 422 849 KMAD en 2024.

Les capitaux propres affichent une hausse de 60,9% passant de 80 645 KMAD en 2024 à 129 742 KMAD au S1 2025. Cette variation s'explique principalement par la hausse de l'activité et l'amélioration du résultat net sur la période.



## III.7 CCN

### III.7.1 Informations générales

La société CAMEROUNAISE DE CONSTRUCTION DU BARRAGE DE NACHTIGAL (CCN) est une société de droit camerounais créée en 2018 en partenariat avec la société française NGE CONTRACTING et la société Belge NV BESIX afin de réaliser les travaux du lot Génie Civil du Projet Hydroélectrique de Nachtigal Amont au Cameroun.

Informations générales		
Dénomination sociale	Société Camerounaise de Construction du Barrage de Nachtigal	
Date d'immatriculation	2018	
Siège social	B.P 3124 Douala	
Forme juridique	Société par Actions Simplifiée	
Secteur d'activité	Bâtiment et Travaux Publics	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2025	<b>Actionnaires :</b>	<b>% de détention et de droit de vote :</b>
	SGTM	35,0% (nbre d'actions : 3 150)
	NGE	35,0% (nbre d'actions : 3 150)
	BESIX	30,0% (nbre d'actions : 2 700)

Source : CCN

### III.7.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de CCN sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD <sup>17</sup>	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	1 523	1 500	1 443	-1,5%	-3,8%
Capitaux propres	(925 006)	(1 063 044)	(1 211 984)	14,9%	14,0%
Endettement net*	243 293	406 750	546 631	67,2%	34,4%
Chiffre d'affaires	616 289	366 244	108 904	-40,6%	-70,3%
Résultat net	(534 588)	(151 956)	(193 593)	-71,6%	27,4%
Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a

Source : CCN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de CCN pour l'année 2023 a atteint 366 244 KMAD, marquant une baisse de 40,6% par rapport à l'année précédente. En effet, le chiffre d'affaires suit la nature des travaux réalisés et a connu une baisse en raison de l'arrivée du chantier en phase terminale.

De même, le résultat net a enregistré une progression sur la période 2022-2023, tout en restant négatif, passant de -534 588 KMAD en 2022 à -151 956 KMAD en 2023.

L'endettement net a augmenté de 67,2%, passant de 243 293 en 2022 à 406 750 KMAD en 2023. L'endettement de la société est constitué principalement des avances clients et des apports en compte

<sup>17</sup> 1 MAD = 61,2582 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,1051 (taux de clôture) en 2022 ; 1 MAD = 59,8931 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,9916 (taux de clôture) en 2023 ; 1 MAD = 60,9796 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,3597 (taux de clôture) en 2024

courant des associés. La variation constatée est du fait du remboursement des avances clients et des nouveaux apports en compte courant réalisés par les associés.

En parallèle, les capitaux propres ont enregistré une baisse de 14,9%, passant de -925 006 KMAD en 2022 à -1 063 044 KMAD en 2023, due principalement au report des déficits constatés.

### **Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024**

Pour l'année 2024, le chiffre d'affaires de CCN a enregistré une diminution, atteignant 108 904 KMAD contre 366 244 KMAD en 2023, marquant une baisse de 70,3% par rapport à l'année précédente. Le chiffre d'affaires suit la nature des travaux réalisés et a connu une baisse en 2024 en raison de l'arrivée du chantier en phase terminale.

De même, le résultat net a enregistré une baisse sur la période 2023-2024, passant de -151 956 KMAD en 2023 à -193 593 KMAD en 2024.

L'endettement net est passé de 406 750 KMAD en 2023 à 546 631 KMAD en 2024. L'endettement de la société est constitué principalement des avances clients et des apports en compte courant des associés. La variation constatée est du fait de remboursement des avances client et des nouveaux apports en compte courant réalisés par les associés.

En parallèle, les capitaux propres ont continué de baisser, passant à -1 211 984 KMAD en 2024, due principalement au report des déficits constatés.

### **III.7.3 Principaux agrégats semestriels**

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats<sup>18</sup> de CCN se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
<b>Capital social</b>	1 443	1 452	0,6%
<b>Capitaux propres</b>	(1 211 984)	(1 198 330)	-1,1%
<b>Endettement net*</b>	546 631	533 901	-2,3%

Source : CCN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	53 979	15 923	-70,5%
<b>Résultat net</b>	(208 746)	20 454	n.a

Source : CCN

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 15 923 KMAD, contre 53 979 KMAD au S1 2024, soit une baisse de 70,5% en raison de l'arrivée du projet en phase terminale.

Le résultat net ressort à 20 454 KMAD au S1 2025 contre -208 746 KMAD au S1 2024, enregistrant une amélioration de 229 199 KMAD. Cette évolution s'explique par la hausse du résultat d'exploitation qui s'établit à 10 489 KMAD au S1 2025 contre -229 444 KMAD au S1 2024.

L'endettement net reste relativement stable et s'établit à 533 901 KMAD au S1 2025 contre 546 631 KMAD en 2024.

Enfin, les capitaux propres restent négatifs passant de -1 211 984 KMAD en 2024 à -1 198 330 KMAD au S1 2025 due principalement au report des déficits constatés partiellement compensée par le résultat net de l'exercice.

<sup>18</sup> 1 MAD = 60,5938 FCFA (taux moyen) au S1 2024 ; 1 MAD = 62,3597 FCFA (taux de clôture) en 2024 ; 1 MAD = 62,6966 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,0001 (taux de clôture) au S1 2025

## III.8 MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN (MCMED)

### III.8.1 Informations générales

MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN (MCMED) est créée fin 2024 en partenariat avec la société SOMAGEC dans la zone franche Tanger Med en vue de réaliser les travaux d'extension du port passager et roulier au port de Tanger Med. L'activité de cette société est en démarrage.

<b>Dénomination sociale</b>	MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN	
<b>Date d'immatriculation</b>	2024	
<b>Siège social</b>	Tanger Oued R'mel Port Tanger Med Zone Franche Logistique Bureau N°1 Plateforme 3 lot 130	
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme	
<b>Secteur d'activité</b>	Bâtiment et Travaux Publics	
<b>Composition de l'actionnariat au 31/12/2024</b>	<b>Actionnaires :</b> SGTM SOMAGEC	<b>% de détention et de droit de vote :</b> 50% (nbre d'actions : 2 498) 50% (nbre d'actions : 2 498)

Source : MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN

### III.8.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Capital social</b>	-	-	500	n.a	n.a
<b>Capitaux propres</b>	-	-	(6 627)	n.a	n.a
<b>Endettement net *</b>	-	-	222 672	n.a	n.a
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	-	-	n.a	n.a
<b>Résultat net</b>	-	-	(7 127)	n.a	n.a
<b>Dividendes distribués</b>	-	-	-	n.a	n.a

Source : MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Pas d'analyse d'évolution possible car l'entreprise a été créée en 2024.

#### Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires est nul en 2024, la société étant en phase de démarrage. L'endettement net s'élève à 222 672 KMAD et le résultat net s'établit à -7 127 KMAD.

### III.8.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de MCMED se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var 24 - S1 25
<b>Capital social</b>	500	500	0,0%
<b>Capitaux propres</b>	(6 627)	46 944	n.a
<b>Endettement net*</b>	222 673	(186 287)	n.a

Source : MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	-	152 271	n.a
<b>Résultat net</b>	(7 127)	53 571	n.a

Source : MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN

Au S1 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 152 271 KMAD, contre 0 KMAD au S1 2024 en lien avec le démarrage de l'activité de MCMED.

Le résultat net ressort à 53 571 KMAD au S1 2025 contre -7 127 KMAD au S1 2024 soit une hausse de +60 699 KMAD. Cette évolution suit la réalisation des travaux de MCMED sur la période.

L'endettement net s'établit à -186 287 KMAD au S1 2025 contre 222 673 KMAD en 2024, soit +408 960 KMAD. Cette variation s'explique principalement par le reclassement au S1 2025 au passif circulant dans le poste « avance client » de l'avance de démarrage comptabilisée en 2024 en « autres dettes de financement ».

Enfin, les capitaux propres passent de -6 627 KMAD en 2024 à 46 944 KMAD au S1 2025. Cette hausse est principalement tirée par le résultat net sur la période.

### III.9 Filiales non consolidées de SGTM

Les filiales suivantes n'ont pas été consolidées. L'exclusion de ces entités du périmètre de consolidation est basée sur le critère de matérialité tel que prévu au niveau des principes généraux de consolidation prescrits par les normes comptables marocaines. Le tableau, ci-dessous, présente les principales filiales non consolidées toujours en activité :

Raison sociale	Activité	KPIs (En KMAD)	2022	2023	2024	Var 23-22	Var 24-23
SGTM TANZANIA <sup>19</sup>	Société créée en 2017 pour la gestion des marchés de construction dans la région	Capital social	45	39	41	-12,3%	5,3%
		Capitaux propres	11 414	13 094	18 856	14,7%	44,0%
		Endettement net*	(13 040)	(7 049)	(4 047)	-45,9%	-42,6%
		Chiffre d'affaires	6 131	6 971	32 595	13,7%	>100,0%
		Résultat net	279	(52)	435	<-100,0%	<-100,0%
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	100,0%	100,0%	100,0%	0,00%	0,00%
SGTM CAMEROUN <sup>20</sup>	Société de droit Camerounais créée en 2020 pour la gestion des marchés de travaux remportés dans la région	Capital social	17	17	16	-1,5%	-3,8%
		Capitaux propres	10 725	8 419	7 607	-21,5%	-9,6%
		Endettement net*	(13 824)	(3 491)	(128)	-74,7%	-96,3%
		Chiffre d'affaires	65 931	8 085	2 388	-87,7%	-70,5%
		Résultat net	4 715	(2 151)	(503)	n.a	-76,6%
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	100,0%	100,0%	100,0%	0,00%	0,00%
SGTM SENEGAL <sup>21</sup>	Société de droit Sénégalais créée en 2019 pour accompagner un client dans son projet de développement au Sénégal	Capital social	17	17	16	-1,5%	-3,8%
		Capitaux propres	(6 406)	(3 733)	(5 200)	-41,7%	39,3%
		Endettement net*	19 709	13 595	10 879	-31,0%	-20,0%
		Chiffre d'affaires	13 006	5 149	-	-60,4%	-100,0%
		Résultat net	(6 881)	2 599	(1 646)	n.a	n.a
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	100,0%	100,0%	100,0%	0,00%	0,00%
SGTM SFT <sup>22</sup>	Société de droit Burkinabais, constituée en 2013 en partenariat avec un opérateur local en vue de réaliser des marchés de travaux au Burkina Faso.	Capital social	-	-	160	n.a	n.a
		Capitaux propres	(27 553)	(42 108)	(39 400)	52,8%	-6,4%
		Endettement net*	(506)	37 315	(4 827)	n.a	n.a
		Chiffre d'affaires	73 902	100 987	65 832	36,7%	-34,8%
		Résultat net	(12 415)	(14 987)	970	20,7%	n.a
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	50,0%	50,0%	50,0%	0,00%	0,00%

<sup>19</sup> 1 MAD = 223,21 TSH au 31.12.2022 ; 1 MAD = 254,45 TSH au 31.12.2023 ; 1 MAD = 241,55 TSH au 31.12.2024 (source Refinitiv Eikon)

<sup>20</sup> 1 MAD = 61,2582 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,1051 (taux de clôture) en 2022 ; 1 MAD = 59,8931 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,9916 (taux de clôture) en 2023 ; 1 MAD = 60,9796 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,3597 (taux de clôture) en 2024

<sup>21</sup> 1 MAD = 61,2582 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,1051 (taux de clôture) en 2022 ; 1 MAD = 59,8931 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,9916 (taux de clôture) en 2023 ; 1 MAD = 60,9796 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,3597 (taux de clôture) en 2024

<sup>22</sup> 1 MAD = 61,2582 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,1051 (taux de clôture) en 2022 ; 1 MAD = 59,8931 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 59,9916 (taux de clôture) en 2023 ; 1 MAD = 60,9796 FCFA (taux moyen) et 1 MAD = 62,3597 (taux de clôture) en 2024

<b>IRZER BUILDINGS</b>	Société créée en 2022 en association avec SOMAGEC, STAM et SNCE en vue de réaliser les projets de transfert de l'eau	<b>Capital social</b>	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
		<b>Capitaux propres</b>	706	36 000	82 073	>100%	>100%
		<b>Endettement net*</b>	(680)	1 135 851	(602 848)	n.a	n.a
		<b>Chiffre d'affaires</b>	-	3 439 053	1 906 873	n.a	-44,6%
		<b>Résultat net</b>	(294)	35 294	46 073	n.a	30,5%
		<b>Dividendes distribués</b>	-	-	-	n.a	n.a
		<b>% Participation</b>	25,0%	25,0%	25,0%	0,0%	0,0%
<b>INFRAMET</b>	Société créée en 2020 par SGTM et KD HOLDING en vue de développer une activité industrielle de fabrication de charpente	<b>Capital social</b>	100	100	1 000	0,0%	>100%
		<b>Capitaux propres</b>	132 506	221 557	224 106	67,2%	1,2%
		<b>Endettement net*</b>	11 317	(1 439)	(41 002)	n.a	>100%
		<b>Chiffre d'affaires</b>	364 924	290 729	661 286	-20,3%	>100%
		<b>Résultat net</b>	132 406	89 051	201 648	-32,7%	>100%
		<b>Dividendes distribués</b>	-	-	200 000	n.a	n.a
		<b>% Participation</b>	70,0%	70,0%	7,0%	0,0%	0,0%

Source : SGTM

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

Les filiales suivantes n'ont pas été consolidées en raison de l'achèvement des projets qu'elles portaient et de l'absence d'activité sur la période 2022-2024.

Le tableau, ci-dessous, présente les filiales non consolidées en sommeil :

Raison sociale	Activité	KPIs (en KMAD)	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
SGTM OFFSHORE	Société créée en 2005 en zone franche de Tanger Med où elle a réalisé plusieurs projets entre 2005 et 2011	Capital social	500	500	500	0,0%	0,0%
		Capitaux propres	437	214	859	-51,1%	<100%
		Endettement net*	1 810	2 020	(127)	11,6%	n.a
		Chiffre d'affaires	-	-	100	n.a	n.a
		Résultat net	(10)	(224)	645	>100%	n.a
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
STEDS	Société créée en 2016 pour la réalisation de travaux dans la zone franche Ksar Al Majaz Oued R'mel à Tanger qui se sont achevés en 2011	Capital social	500	500	500	0,0%	0,0%
		Capitaux propres	12 791	12 613	12 378	-1,4%	-1,9%
		Endettement net*	(2 602)	(12 178)	(12 021)	>100,0%	1,3%
		Chiffre d'affaires	-	-	-	n.a	n.a
		Résultat net	1 161	(178)	(235)	n.a	-32,1%
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%
SGTM ENERGY	Société créée en 2012 dans l'ambition de développer des projets hydro-électriques	Capital social	300	300	300	0,0%	0,0%
		Capitaux propres	196	180	151	-8,5%	-16,2%
		Endettement net*	(946)	(903)	(878)	-4,6%	-2,8%
		Chiffre d'affaires	-	-	-	n.a	n.a
		Résultat net	(26)	(17)	(29)	-36,9%	75,2%
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	99,9%	99,9%	99,9%	0,0%	0,0%
SGTM STFA	Société créée en 2014 pour la réalisation du projet de construction du nouveau port de Safi achevé en 2020	Capital social	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
		Capitaux propres	6 769	6 563	5 102	-3,0%	-22,3%
		Endettement net*	(3 320)	(3 193)	(1 857)	-3,8%	-41,8%
		Chiffre d'affaires	-	-	-	n.a	n.a
		Résultat net	(3 537)	(206)	(1 461)	-94,2%	>100%
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	89,6%	99,6%	99,6%	0,0%	0,0%
JNANE TAMESNA	Société créée en 2007 en vue de développer un projet immobilier	Capital social	5 000	300	300	-94,0%	0,0%
		Capitaux propres	(120)	268	300	n.a	-11,8%
		Endettement net*	3 194	2 780	2 816	-13,0%	-1,3%
		Chiffre d'affaires	-	-	-	n.a	n.a
		Résultat net	(7)	(32)	(7)	>100%	78,6%
		Dividendes distribués	-	-	-	n.a	n.a
		% Participation	96,0%	96,0%	96,0%	0,0%	0,0%

Source : SGTM

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

### III.10 Nouvelles filiales de SGTM

Raison sociale	Activité	Création	Capital social en KMAD	Actionnariat (%)
<b>STE DE PROMOTION BENGUERIR</b>	Réalisation de projet immobilier en relation avec les clients BTP de la SGTM	2025	500 KMAD	Détenue à 100,0% par SGTM SA
<b>SGTM England Limited</b>	Réalisation de travaux de construction de bâtiment et génie civil ainsi que des études et des travaux d'ingénierie à l'international	Janvier 2025	100 GBP	Détenue à 100,0% par SGTM Africa
<b>GX-EPC</b>	Réalisation de projets et travaux et plus spécifiquement les projets dans le cadre de contrat EPC	Juillet 2025	1 000 KMAD	Détenue à 99,96% par SGTM SA
<b>Infrastructure Nador</b>	Réalisation et l'exécution de marché de travaux au sein de la zone d'accélération industrielle de Betoya à Nador	Août 2025	100 KMAD	Détenue à 100,0% par SGTM SA

Source : SGTM



## **IV. Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées**

### **IV.1 Conventions conclues au cours de l'exercice 2024**

Néant

### **IV.2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice**

#### **Location de matériel par la société SGTM à la société SGTM-STFA**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SGTM-STFA.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention écrite prévoit de la location de matériel par SGTM S.A à SGTM-STFA.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 60 KMAD ;
- Paiement TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créances au 31/12/2024 : 720 KMAD.

#### **Location de matériel par la société SGTM S.A à la société SSN**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SSN.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention écrite prévoit de la location de matériel par SGTM S.A à SSN.

**Modalités de la convention :**

- Date de prise d'effet : 31 juillet 2016 ;
- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créances au 31 décembre 2024 : 7 891 KMAD.

#### **Divers achats de SGTM auprès de la société SSN (non écrite)**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SSN.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur divers achats par SGTM S.A auprès de la société SSN.

**Modalités de la convention :**

- Total des charges HT de l'exercice : aucune charge n'a été constatée au cours de l'exercice ;
- Paiements TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Dettes au 31 décembre 2024 : 4 198 KMAD.

#### **Traitement de la paie de SSN par la société SGTM S.A**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SSN.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention écrite porte sur le traitement de paie de SSN par la société SGTM S.A.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 357 KMAD ;
- Encaissements TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créances au 31 décembre 2024 : 2 975 KMAD.

**Mise à disposition du personnel de SGTM S.A à la société SSN****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SSN.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention écrite porte sur la mise à disposition du personnel de SGTM S.A à la société SSN.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 11 115 KMAD ;
- Encaissements TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 65 491 KMAD.

**Vente de fournitures, matières consommables et prestations de service de SGTM S.A à la société SSN (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SSN.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur la vente de fournitures, matières consommables et prestations de service de SGTM S.A à la société SSN.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 414 136 KMAD ;
- Encaissements TTC de l'exercice : 260 799 KMAD ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 339 804 KMAD.

**Travaux de construction réalisés par SGTM S.A pour le compte de SGTM Immobilier (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SGTM Immobilier.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les travaux de construction réalisés par SGTM S.A pour le compte de SGTM Immobilier.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements TTC de l'exercice : 5 500 KMAD ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 18 987 KMAD.

**Location de matériel par la société SGTM à la société Caritek (non écrite)****Personnes intéressées :**

- M.M'hammed Kabbaj, Président Directeur Général de SGTM S.A et Cogérant de Caritek.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur la location de matériel par la société SGTM à la société Caritek.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 20 419 KMAD ;
- Encaissements TTC de l'exercice : 1 070 KMAD ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 23 987 KMAD.

**Travaux de lotissement réalisés par SGTM S.A pour le compte de Riad Al Jadida (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Riad Al Jadida.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les travaux de lotissement réalisés par SGTM S.A pour le compte de Riad Al Jadida.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 4 650 KMAD.

**Travaux de construction réalisés par SGTM S.A pour le compte de S.A.V.M (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire indirect de la société S.A.V.M.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les travaux de construction réalisés par SGTM S.A pour le compte de S.A.V.M.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements TTC de l'exercice : 8 000 KMAD ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 75 157 KMAD.

**Travaux de construction réalisés par SGTM S.A pour le compte de la société Lotissement de Berrechid (non écrite)****Personnes intéressées :**

- M. M'hammed Kabbaj, Président Directeur Général de SGTM S.A et Cogérant de la Société Lotissement de Berrechid.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les travaux de construction réalisés par SGTM S.A pour le compte de la société Lotissement de Berrechid.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements TTC de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créances TTC au 31 décembre 2024 : 144 000 KMAD.

## **Convention de prestation de conception, construction, fourniture et de mise en service de la cimenterie Novacim**

### **Personnes intéressées :**

- M. M'hammed Kabbaj, Président Directeur Général de NOVACIM S.A. et de SGTM S.A.

### **Nature, objet et modalités de la convention :**

Cette convention écrite entre la Société et le groupement conjoint de réalisation composé de SGTM S.A., FLSMIDTH A/S, FLSMIDTH GLOBAL SERVICES A/S et CEMENT ENGINEERING S.A. prévoit les termes de la conception, construction, fourniture et mise en service clés en main de la cimenterie.

Cette convention écrite est relative à un avenant n°1 au Contrat de Construction en date du 20 juillet 2020, entre la Société et le groupement conjoint de réalisation composé de SGTM, FLSMIDTH A/S, FLSMIDTH GLOBAL SERVICES A/S et CEMENT ENGINEERING S.A. Cet avenant prévoit de décaler (i) la Date Butoir de l'Ordre de Service de Démarrage Général, (ii) le Délai Global d'Exécution, (iii) la date de remise de la Lettre de Crédit Standby n°1, et d'ajuster en conséquence le Calendrier Général d'Exécution (tels que ces termes sont définis au Contrat de Construction).

### **Modalités de la convention :**

- Date de prise d'effet initiale : 19 juin 2019 ;
- Date avenant n°1 : 20 juillet 2020 ;
- Conditions financières : Dans le cadre de cette convention, la société SGTM S.A facture des prestations de conception, construction, fourniture et de mise en service de la cimenterie Ouled Ghanem à la société NOVACIM S.A ;
- Total des produits HT de l'exercice : 35 185 KMAD
- Paiements de l'exercice : 75 435 KMAD
- Solde des créances au 31 décembre 2024 : 26 653 KMAD

## **Convention d'accord directe de vente et d'achat de Ciment entre SGTM S.A et Novacim SA**

### **Personnes intéressées :**

- M. M'hammed Kabbaj, Président du Conseil d'Administration de Novacim S.A. et Président Directeur Général de SGTM S.A.

### **Nature et objet de la convention :**

C'est une convention écrite qui porte sur l'accord direct de vente et d'achat de ciment conclu entre :

- la société Novacim S.A. en qualité de Fournisseur ;
- la société SGTM S.A. en qualité d'Acheteur ;
- la Banque Africaine de Développement en qualité de prêteur ;
- la Banque centrale populaire, Bank of Africa, Saham Bank<sup>23</sup> en qualité de Prêteurs Commerciaux ;
- Bank of Africa, en qualité d'Agent des Crédits ;
- La Banque Centrale Populaire, en qualité d'Agent des Sûretés.

Cette convention porte sur le consentement et la reconnaissance par l'Acheteur (SGTM S.A.) du contenu du « Contrat-Cadre de Cession de Créances professionnelles à titre de garantie » selon lequel certaines créances ont été ou seront cédées à titre de garantie par le Fournisseur (Novacim S.A.) aux Prêteurs conformément aux articles 529 et suivants du Code de commerce marocain.

### **Modalités de la convention :**

- Date de prise d'effet : 9 octobre 2020 ;
- Total des charges HT de l'exercice : 163 143 KMAD ;
- Décaissement de l'exercice : 205 401 KMAD ;

---

<sup>23</sup> Ex-Société Générale Marocaine des Banques

- Dette au 31 décembre 2024 : 127 434 KMAD.

### **Convention d'Engagement d'Indemnisation Contrat d'Achat de Ciment entre SGTM S.A et Novacim SA**

#### **Personnes intéressées :**

- M. M'hammed Kabbaj, Président Directeur Général de Novacim SA et de SGTM S.A.
- M. Hamza Kabbaj, administrateur de Novacim SA et SGTM S.A.
- M. Mohammed Kabbaj administrateur de Novacim SA et SGTM S.A.
- Mme Jihane Kabbaj administratrice de Novacim SA et SGTM S.A.

#### **Nature et objet de la convention :**

Cette convention a pour objet de définir les termes et conditions selon lesquels SGTM S.A s'engage à indemniser Novacim SA en cas de résiliation du contrat pour manquement de la part de SGTM dans les conditions prévues à l'Article 20.6.2 du contrat cadre de Vente et d'Achat de ciment<sup>24</sup>.

#### **Modalités de la convention :**

- Date de prise d'effet : 19 juin 2019 ;
- Conditions financières : En cas de résiliation anticipée du Contrat en application de l'Article 20.1 et/ou de l'Article 20.5 du Contrat, la société SGTM S.A s'engage à indemniser la société Novacim SA selon les modalités et à hauteur des montants respectivement définis dans l'Article 3.1 de la présente convention ;
- Cette convention n'a pas produit d'effets sur l'exercice 2024.

### **Avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société SGTM Immobilier (non écrite)**

#### **Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société SGTM Immobilier.

#### **Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société SGTM Immobilier.

#### **Modalités de la convention :**

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 214 000 KMAD
- Avances octroyées sur l'exercice 2024 : aucune nouvelle avance n'a été octroyée au cours de l'exercice.
- Remboursements de l'exercice 2024 : aucun remboursement n'a eu lieu au cours de l'exercice.

### **Avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société Jnane Tamesna (non écrite)**

#### **Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Jnane Tamesna.

---

<sup>24</sup> Contrat cadre conclu le 19 juin 2019 entre Novacim SA (Fournisseur) et SGTM SA (l'Acheteur) pour une durée de 10 ans à compter de la date de mise en exploitation commerciale. Cette convention a pour objet de définir les termes et les conditions selon lesquels : (i) le Fournisseur vend et livre les produits à l'Acheteur et l'Acheteur s'approvisionne exclusivement auprès du Fournisseur à l'intérieur de la zone d'exclusivité ; (ii) l'Acheteur souscrit à l'Obligation Minimum d'Achat dans les limites et conditions définis à l'article 8 du contrat ; (iii) l'Acheteur se porte fort pour le compte de ses affiliés, du respect des engagements d'exclusivité et de consultation prioritaire définis à l'Article 7 du contrat.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société Jnane Tamesna.

**Modalités de la convention :**

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 2 857 KMAD ;
- Avances octroyées sur l'exercice 2024 : aucune nouvelle avance n'a été octroyée au cours de l'exercice ;
- Remboursements de l'exercice 2024 : 10 KMAD.

**Avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société SGTM ENERGY (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de SGTM Energy.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société SGTM Energy.

**Modalités de la convention :**

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 55 KMAD ;
- Avances octroyées sur l'exercice 2024 : aucune nouvelle avance n'a été octroyée au cours de l'exercice ;
- Remboursements de l'exercice 2024 : aucun remboursement n'a eu lieu au cours de l'exercice.

**Avances en compte courant octroyées par la société SGTM à la société RIAD EL JADIDA (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Riad El Jadida.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société Riad El Jadida.

**Modalités de la convention :**

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 121 900 KMAD ;
- Avances octroyées sur l'exercice 2024 : 15 000 KMAD ;
- Remboursements de l'exercice 2024 : aucun remboursement n'a eu lieu au cours de l'exercice.

**Avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société CAMEROUNAISE DE CONSTRUCTION DU BARRAGE NACHTIGAL SAS (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société CAMEROUNAISE DE CONSTRUCTION DU BARRAGE NACHTIGAL SAS.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention non écrite porte sur les avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société CAMEROUNAISE DE CONSTRUCTION DU BARRAGE NACHTIGAL SAS.

**Modalités de la convention :**

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 144 778 KMAD ;
- Avances octroyées sur l'exercice 2024 : 15 331 KMAD ;

- Remboursements de l'exercice 2024 : aucun remboursement n'a eu lieu au cours de l'exercice.

#### **Ventes de fournitures, fabrication et peinture des poutres de réaction sur pieux métalliques entre SGTM S.A et MCM SA (non écrite)**

##### **Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Marine Construction Maroc SA (MCM).

##### **Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur les ventes de fournitures, fabrication et peinture des poutres de réaction sur pieux métalliques.

##### **Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements en 2024 : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créance au 31 décembre 2024 : 7 262 KMAD.

#### **Prestation de transport de la charpente sur chantier et montage sur site entre SGTM S.A et MCM SA (non écrite)**

##### **Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Marine Construction Maroc (MCM).

##### **Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur des prestations de transport de la charpente sur chantier et montage sur site.

##### **Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 113 725 KMAD ;
- Paiements de l'exercice : 40 647 KMAD ;
- Créances au 31 décembre 2024 : 135 730 KMAD.

#### **Cessions de grues, centrale à bétons et d'un portique girder transporter entre SGTM S.A et MCM SA (non écrite)**

##### **Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Marine Construction Maroc (MCM).

##### **Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur des cessions de grues, centrale à bétons et d'un portique girder transporter.

##### **Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements en 2024 : 9 657 KMAD ;
- Créance au 31 décembre 2024 : la créance est nulle.

#### **Achats de travaux de construction du port de Dakhla entre SGTM S.A et MCM SA (non écrite)**

##### **Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Marine Construction Maroc (MCM).

##### **Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur des achats de travaux de construction du port de Dakhla.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 1 042 349 KMAD ;
- Paiements de l'exercice : 958 565 KMAD ;
- Retenue de garantie au 31/12/2024 : 94 371 KMAD ;
- Dettes au 31 décembre 2024 : 462 375 KMAD.

**Avances en compte courant octroyées par la société MCM à la société SGTM S.A (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société Marine Construction Maroc (MCM).

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur les avances en compte courant octroyées par la société MCM à la société SGTM S.A.

**Modalités de la convention :**

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : le solde est nul ;
- Avances reçues en 2024 : aucune avance n'a été reçue au cours de l'exercice 2024 ;
- Remboursements en 2024 : 56 518 KMAD.

**Ventes de fournitures et consommables de SGTM S.A à INFRAMET (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société INFRAMET.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur des ventes de fournitures et consommables de SGTM S.A à INFRAMET.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 92 568 KMAD ;
- Encaissements en 2024 : 141 671 KMAD ;
- Créance au 31 décembre 2024 : 156 KMAD.

**Mise à disposition du personnel par la société SGTM S.A à INFRAMET (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société INFRAMET.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte la mise à disposition du personnel de SGTM S.A à INFRAMET.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Encaissements en 2024 : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice ;
- Créance au 31 décembre 2024 : 21 267 KMAD.

**Cession des immobilisations de SGTM S.A à INFRAMET (non écrite)****Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société INFRAMET.

**Nature et objet de la convention :**



Cette convention est une convention non écrite qui porte sur des cessions des immobilisations de SGTM à INFRAMET.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : aucun produit n'a été constaté au cours de l'exercice ;
- Créance au 31 décembre 2024 : 9 168 KMAD ;
- Encaissements en 2024 : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice.

**Achats de fournitures et prestations de fabrication et montage des constructions en métal entre SGTM S.A et INFRAMET (non écrite)**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société INFRAMET.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur des achats de fournitures et prestations de fabrication et montage des constructions en métal.

**Modalités de la convention :**

- Total des charges HT de l'exercice : 563 072 KMAD ;
- Encaissements en 2024 : 670 662 KMAD ;
- Dette au 31 décembre 2024 : 296 058 KMAD.

**Avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société INFRAMET (non écrite)**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société INFRAMET.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur les avances en compte courant octroyées par la société SGTM S.A à la société INFRAMET.

**Modalités de la convention :**

- Solde des avances octroyées au 31 décembre 2024 : le solde est nul au 31 décembre 2024 ;
- Avances octroyées en 2024 : aucune avance n'a été octroyée au cours de l'exercice ;
- Encaissements en 2024 : 12 000 KMAD.

**Location d'usine appartenant à SGTM S.A par INFRAMET (non écrite)**

**Personnes intéressées :**

- La société SGTM S.A, actionnaire de la société INFRAMET.

**Nature et objet de la convention :**

Cette convention est une convention non écrite qui porte sur la location d'usine appartenant à SGTM par INFRAMET.

**Modalités de la convention :**

- Total des produits HT de l'exercice : 18 000 KMAD ;
- Créances au 31/12/2024 : la créance est nulle au 31 décembre 2024 ;
- Paiements de l'exercice : aucun encaissement n'a eu lieu au cours de l'exercice.

### IV.3 Tableau récapitulatif des flux intragroupes faisant l'objet de conventions réglementées sur la période 2022 - 2024

Le tableau suivant présente les conventions réglementées conclues par SGTM ainsi que les produits et charges (en KMAD HT) y afférents sur la période 2022-2024 :

Convention (en KMAD)	Entité bénéficiaire	Année	2022		2023		2024	
			Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Location de matériel	SSN	2016	132	-	1 074	-	-	-
Traitement de la paie	SSN	2022	559	-	388	-	357	-
Mise à disposition du personnel	SSN	2022	15 083	-	12 782	-	11 115	-
Vente de fourniture, matière consommables et prestations de services	SSN	2022	59 209	-	71 280	-	414 136	-
Ventes de fournitures et prestations de services	MCM	2022	6 052	-	-	-	-	-
Prestations de transport de marchandises et montage sur site	MCM	2022	170	-	541 155	-	113 725	-
Cessions d'immobilisations corporelles	MCM	2022	8 047	-	-	-	-	-
Achat de travaux de construction du port de Dakhla	MCM	2022	-	210 096	-	598 792	-	1 042 349
Location d'usine	INFRAMET	2022	6 000	-	-	-	18 000	-
Ventes de fournitures et matières consommables	INFRAMET	2022	191 893	-	71 626	-	92 568	-
Traitement de la paie	INFRAMET	2022	17 723	-	-	-	-	-
Cessions des immobilisations	INFRAMET	2022	7 640	-	-	-	-	-
Achats de fournitures et de matières consommables	INFRAMET	2022	-	364 652	-	-	-	563 072
Travaux de lotissement	Riad Al Jadida	2022	1 183	-	-	-	-	-
Travaux de lotissement	Riad Al Jadida	2022	1 183	-	-	-	-	-

Ventes de fournitures, fabrication et peinture des poutres de réaction sur pieux métalliques	MCM	2023	-	-	39 989	-	-	-
Achats de fournitures et prestations de fabrication et montage de constructions en métal	INFRAMET	2023	-	-	-	257 837	-	-
Location de matériel	STFA	2024	-	-	-	-	60	-

Source : SGTM

Le tableau suivant présente les conventions réglementées conclues par SGTM ainsi que les flux entrants et sortants (en KMAD) y afférents sur la période 2022 - 2024 :

Convention (en KMAD)	Entité bénéficiaire	Année	2022		2023		2024	
			Encaissement	Décaissement	Encaissement	Décaissement	Encaissement	Décaissement
Mise à disposition du personnel	SSN	2021	-	-	1 251	-	-	-
Traitement de la paie	SSN	2022	423	-	-	-	-	-
Vente de fourniture, matière consommables et prestations de services	SSN	2022	217 932	-	1 251	-	260 799	-
Achat de travaux de construction du port de Dakhla	MCM	2022	-	144 823	-	427 721	-	958 565
Avances en compte courant	MCM	2022	135 000	28 482	-	50 000	-	56 518
Avances en compte courant octroyées	INFRAMET	2022	-	12 000	12 000	12 000	12 000	-
Avances en comptes courant	SGTM CAMEROUNAISE	2022	-	57 579	-	46	-	-
Travaux de lotissement	Riad Al Jadida	2022	8 411	-	12 000	-	-	-
Avances en comptes courant	Riad Al Jadida	2022	10 000	8 400	-	-	-	15 000
Achats de fournitures et prestations de fabrication et montage de constructions en métal	INFRAMET	2023	-	-	-	455 954	-	670 662
Prestation de transport de la charpente sur chantier et montage sur site	MCM	2023	-	-	460 397	-	-	40 647
Cessions de grues, centrale à bétons et d'un portique girder transporter	MCM	2023	-	-	9 657	-	9 657	-
Avances en compte courant octroyées	Jnane Tamesna	2023	-	-	404	-	10	-
Avances en compte courant octroyées	SGTM Offshore	2023	-	-	2 010	-	-	-

Avances en compte courant octroyées	SGTM Tanzanie	2023	-	-	-	-	-	-
Avances en compte courant octroyées	Riad El Jadida	2023	-	-	-	-	-	-
Avances en compte courant octroyées	SGTM Africa	2023	-	-	3 500	-	-	-
Ventes de fournitures et consommables	INFRAMET	2024	-	-	-	-	141 671	-
Avances en compte courant	Camerounaise de construction du barrage de Nachtigal SAS	2024	-	-	-	-	-	15 331

Source : SGTM

## V. Secteur d'activité de SGTM

À la date d'enregistrement du présent document de référence, le manque de données portant sur le secteur du BTP en Afrique ne permet pas la présentation d'une analyse dédiée.

### V.1 Vue d'ensemble du secteur du BTP au Maroc

---

Le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics (BTP) au Maroc constitue un pilier essentiel de l'économie nationale, représentant près de 6% du PIB, soit une part proche de celles d'autres secteurs structurants comme celle du tourisme. Il occupe une position stratégique dans la dynamique d'investissement public et privé, stimulé par de grands projets d'infrastructures tels que les ports, les routes, les barrages et les lignes ferroviaires, mais également par les programmes de logement et les initiatives liées à la transition énergétique, ainsi que les grands programmes de transformation industrielle du Royaume.

Sur le plan social, le secteur conserve un rôle clé dans l'emploi en pesant 12,3% du total national en 2024 avec une évolution favorable depuis 2021 (+1,8 pts). En effet, le BTP a permis de créer environ 16% des emplois en 2024, soit +13 000 emplois nets sur cette année. Cette dynamique s'inscrit dans la continuité de 2023, où le secteur avait enregistré une création nette de 19 000 postes. Au total, sur la période 2022-2024, le BTP a contribué à la création de plus de 30 000 emplois, confirmant son rôle de levier de développement territorial et social, tout en accompagnant les ambitions nationales en matière d'infrastructures et de durabilité.

#### **Un marché dynamique en forte accélération**

Le secteur du BTP au Maroc s'est affirmé au cours de la dernière décennie comme un pilier stratégique du développement économique national avec une trajectoire de croissance soutenue. Entre 2014 et 2019, la valeur absolue du marché est passée de 53,6 milliards à 66,7 milliards de dirhams, soit un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 4,5%, illustrant une dynamique positive portée par les grands projets d'infrastructures. Sur la même période, cette croissance s'est avérée plus rapide que celle du PIB national, dont le TCAM avoisinait 3%, traduisant le rôle moteur du secteur dans la transformation structurelle de l'économie marocaine.

Cette dynamique a toutefois été freinée entre 2019 et 2023 par un contexte international perturbé, marqué notamment par la pandémie de Covid-19. Après avoir atteint une valeur de 66,7 milliards de dirhams en 2019, l'activité du secteur a connu un repli en 2020, à 64,2 milliards, sous l'effet du ralentissement économique, des interruptions de chantiers et des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Cette contraction conjoncturelle a cependant laissé place à une reprise progressive dès 2021, portée par les mesures de soutien public et la relance des investissements structurants. À l'horizon 2023, le marché avait ainsi atteint 72,5 milliards de dirhams, traduisant un effet de rattrapage significatif et la capacité du secteur à accompagner la relance économique.

Cette dynamique s'est fortement accélérée en 2024, avec une valeur ajoutée du secteur atteignant 89,8 milliards de dirhams, soit une progression de près de 24% par rapport à 2023. Cette forte hausse s'explique par l'intensification des investissements publics dans les infrastructures stratégiques - transport, habitat, énergie, équipements sportifs - mais également par le lancement des chantiers de reconstruction post-sismique dans la région d'Al Haouz, mobilisant des ressources financières et humaines exceptionnelles, ainsi que par une accélération de l'investissement privé, notamment portée par l'annonce de la nouvelle Charte de l'Investissement.

Cette tendance se confirme sur l'année 2025 (+6,6% sur le premier trimestre) avec un secteur qui se rapproche de la barre symbolique des 100 milliards de dirhams dans un contexte macroéconomique favorable, marqué par une baisse modérée des taux d'intérêt, la pérennisation des mesures d'incitation à l'acquisition de logements, et le renforcement des investissements publics, notamment dans des projets stratégiques comme les centrales de dessalement, devenues prioritaires face à la rareté des ressources hydriques.

Ainsi, le secteur du BTP continue de se positionner comme un levier central de relance et de transformation structurelle, en cohérence avec les orientations du Nouveau Modèle de Développement, jouant un rôle clé dans la préparation des grandes échéances à venir, notamment la Coupe d’Afrique des Nations 2025 et la Coupe du Monde 2030, catalysant une nouvelle vague d’investissements et de modernisation à l’échelle nationale. À la date de publication du présent document de référence, il n’est pas possible de produire une analyse des parts de marché des acteurs du BTP au Maroc en raison de l’absence de données relatives aux sociétés non cotées.

Le graphique ci-dessous présente l’évolution de la valeur ajoutée du BTP entre 2014 et 2024, en valeur absolue :

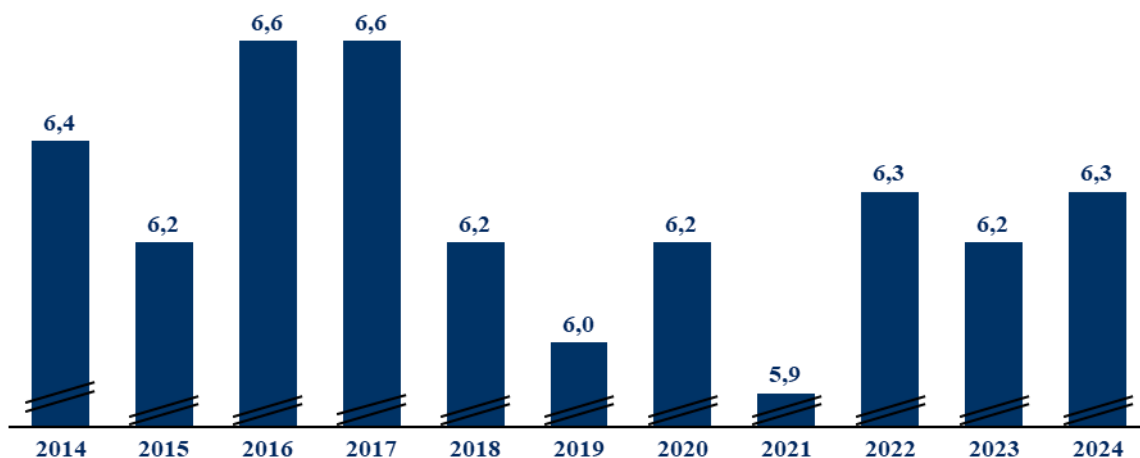
**Évolution de la valeur ajoutée du BTP entre 2014 et 2024, en valeur absolue<sup>25</sup> (en mrds MAD)**



Source : HCP

Le graphique ci-dessous présente l’évolution du poids de la valeur ajoutée de la construction dans la valeur ajoutée globale entre 2014 et 2024 :

**Évolution du poids de la valeur ajoutée de la construction dans la valeur ajoutée<sup>26</sup> globale (en%)**



<sup>25</sup> Valeur absolue du marché : montant total du chiffre d’affaires généré sur un marché donné, exprimé en Dhs

<sup>26</sup> Valeur ajoutée en valeur absolue : richesse nette créée par le secteur du BTP (production – consommations intermédiaires), exprimée en Dhs

Cette dynamique s'est effectivement consolidée grâce à la convergence d'investissements publics et privés qui ont exercé un effet déterminant sur la croissance du secteur. Celle-ci peut se découper en trois sous-secteurs qui composent de manière exhaustive le marché du BTP :

- **L'investissement public pour la réalisation de projets d'infrastructures** comme les projets hydrauliques, les infrastructures sportives ou les programmes d'investissement des EEP.
- **L'investissement privé productif (non-résidentiel)** pour la réalisation de projets des acteurs privés, principalement dans le secteur secondaire (projets industriels) ou tertiaires (projets touristiques ou sièges de grands acteurs).
- **L'investissement dans les projets résidentiels** principalement impacté par la croissance démographique, l'urbanisation croissante du pays, le coût de l'endettement, et les politiques d'accès au logement (notamment logements sociaux).

Ces acteurs constituent les donneurs d'ordres et clients du secteur du BTP :

- En amont, les principaux intervenants sont les donneurs d'ordres, tels que l'État, les établissements publics, les collectivités territoriales, les promoteurs immobiliers ou encore les investisseurs privés, qui initient et financent les projets de construction.
- En aval, les acteurs sont les clients, qui peuvent être ou non les donneurs d'ordres, et qui regroupent les bénéficiaires finaux des ouvrages comme les particuliers, les entreprises, la collectivité ou les administrations.

### **V.1.1 L'investissement public pour la réalisation de projets d'infrastructures**

Les programmes publics d'aménagement et d'infrastructures ont représenté un levier déterminant pour la dynamique du secteur BTP au cours des dernières années. Globalement, le volume de l'investissement public a connu une progression soutenue, passant de 187 milliards de dirhams en 2014 à 195 milliards en 2019, puis s'accélérait fortement pour atteindre 230 milliards en 2022, 300 milliards en 2023 et un niveau de 335 milliards en 2024, soit une croissance annuelle moyenne d'environ 11,4% sur la période 2019-2024 (vs. +0,8% sur 2014-2019).

Cette trajectoire reflète la volonté de l'État d'intensifier ses interventions dans des secteurs stratégiques tels que la santé, l'éducation, l'habitat, tout en poursuivant le développement des infrastructures de transport, d'aménagement du territoire, de l'énergie et de l'agriculture, et en préparant le pays à ses futures grandes échéances, avec notamment en ligne de mire la Coupe du Monde 2030.

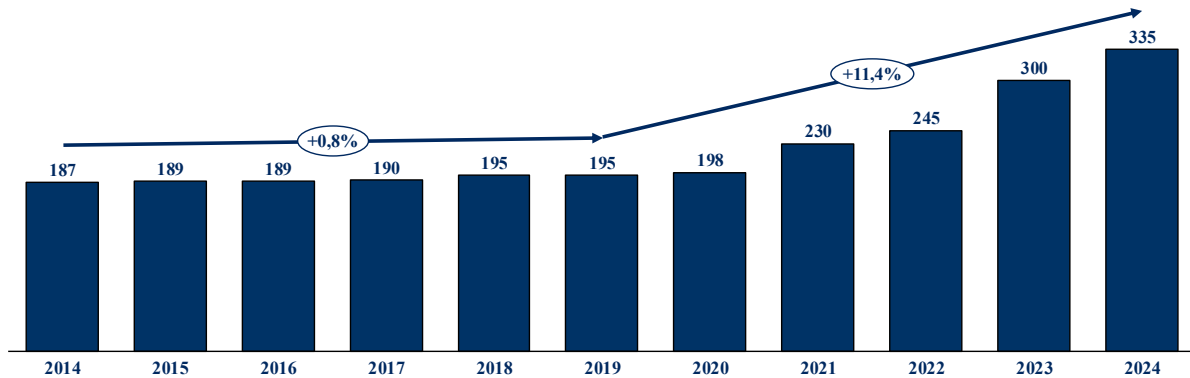
Effectivement, en 2024, l'investissement public dans la construction a progressé de 56% pour atteindre 64 milliards de dirhams en 2024, soutenu par la réalisation de projets à fort impact. Ces investissements incluent le programme de reconstruction des zones sinistrées par le séisme d'Al Haouz doté de 120 milliards de dirhams, la construction de nouveaux barrages, l'extension des réseaux routiers et autoroutiers, ainsi que la modernisation des infrastructures portuaires et hydrauliques. Parallèlement, les préparatifs des grands événements sportifs tels que la Coupe d'Afrique des Nations 2025 et la Coupe du Monde 2030 ont généré des chantiers d'envergure dans les stades, les infrastructures sportives et les équipements urbains.

Ces initiatives publiques ont dynamisé l'activité sectorielle, se traduisant par une hausse de 7,3% des ventes de ciment en 2024, confirmant ainsi le rôle central de l'investissement public dans la relance du marché.



Le graphique ci-dessous présente l'évolution de l'investissement public entre 2014 et 2024 :

### Évolution de l'investissement public entre 2014 et 2024 (en mrds MAD)



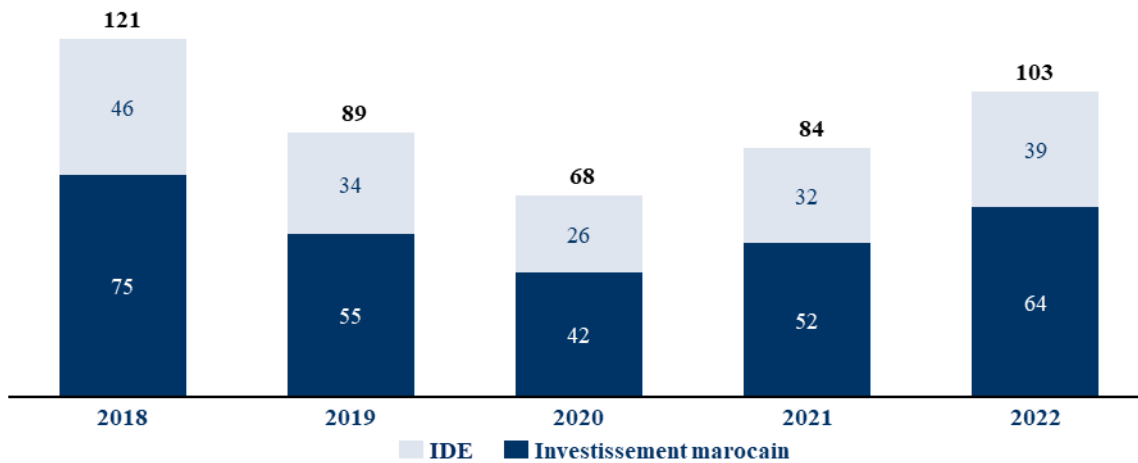
Source : ministère de l'Économie et des finances, ministère de l'équipement

### V.1.2 L'investissement privé productif (non-résidentiel)

Les projets structurants des acteurs privés constituent un levier essentiel de l'investissement, avec une évolution marquée par des cycles contrastés. Après avoir atteint 121 milliards de dirhams en 2018, l'investissement privé a chuté à 68 milliards en 2020 sous l'effet de la crise sanitaire et de la suspension de nombreux projets. Depuis, la tendance s'est inversée grâce à un effet de rattrapage et une relance progressive des grands chantiers, atteignant 103 milliards de dirhams en 2022, et les projections indiquent une poursuite de cette croissance dans les années à venir, soutenue par le pipeline important de projets en cours. Ce développement s'explique par la mise en place de la Charte de l'Investissement qui a participé à l'accélération de la mise en œuvre de projets structurants dans des secteurs stratégiques tels que l'industrie (zones franches de Tanger et Kénitra), le tourisme (complexes hôteliers premium) et les énergies renouvelables, avec des réalisations emblématiques comme la centrale solaire Noor à Ouarzazate, la ferme éolienne de Tarfaya, ainsi que des initiatives hybrides solaire-éolien. Cette dynamique illustre la volonté des investisseurs privés d'accompagner la transformation industrielle et énergétique du pays, tout en tirant parti des partenariats public-privé (PPP) pour sécuriser les financements et maximiser la rentabilité dans un contexte encore exigeant.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de l'investissement privé entre 2018 et 2022 :

### Évolution de l'investissement privé estimé entre 2018 et 2022 (en mrds MAD)



Source : Estimations AMDIE – Derniers chiffres disponibles

### V.1.3 L'investissement dans les projets résidentiels

Le développement résidentiel au Maroc repose sur des fondamentaux démographiques et socio-économiques solides, qui en font un levier structurant pour la croissance du secteur du BTP. Entre 2014 et 2024, la population urbaine a enregistré une croissance annuelle moyenne de 1,3%, portant le taux d'urbanisation à près de 63% en 2024. Cette dynamique, portée par les mouvements d'exode rural et l'élévation continue du niveau de vie, devrait se poursuivre pour atteindre un taux d'urbanisation estimé à 68% à l'horizon 2030. Ce basculement démographique génère une pression soutenue sur la demande en logements, en particulier dans les segments sociaux et intermédiaires, où le déficit cumulé demeure significatif.

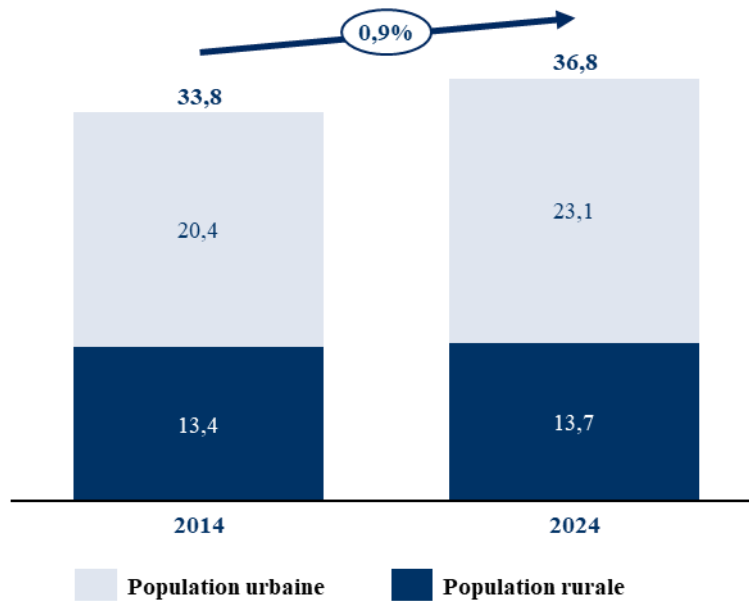
Dans ce contexte, la production annuelle de logements s'est établie à environ 260 000 unités entre 2020 et 2023, avec un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 0,7%. Malgré la croissance de l'offre, la demande n'est pas totalement adressée, notamment dans les principales métropoles, telles que Casablanca, Rabat et Tanger, qui concentrent l'essentiel de cette demande, nécessitant une réponse intégrée en matière d'aménagement urbain et de développement d'infrastructures de soutien.

Pour y répondre, le Maroc a multiplié des mesures pour encourager l'offre de logements : mise en place de programmes publics de promotion de l'habitat, de dispositifs incitatifs à l'investissement immobilier et renforcement et multiplication des partenariats public-privé.

Au-delà des centres urbains traditionnels, cette évolution favorise l'émergence de nouvelles villes, zones périphériques et pôles d'aménagement stratégiques, ouvrant des opportunités significatives pour les opérateurs du secteur. Elle implique également un besoin croissant en équipements structurants, établissements scolaires, infrastructures hospitalières, réseaux de transport, d'eau et d'électricité positionnant le secteur du BTP comme un acteur clé de l'accompagnement de cette urbanisation soutenue.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la population urbaine entre 2014 et 2024 :

**Évolution de la population urbaine entre 2014 et 2024 (en millions d'habitants)**



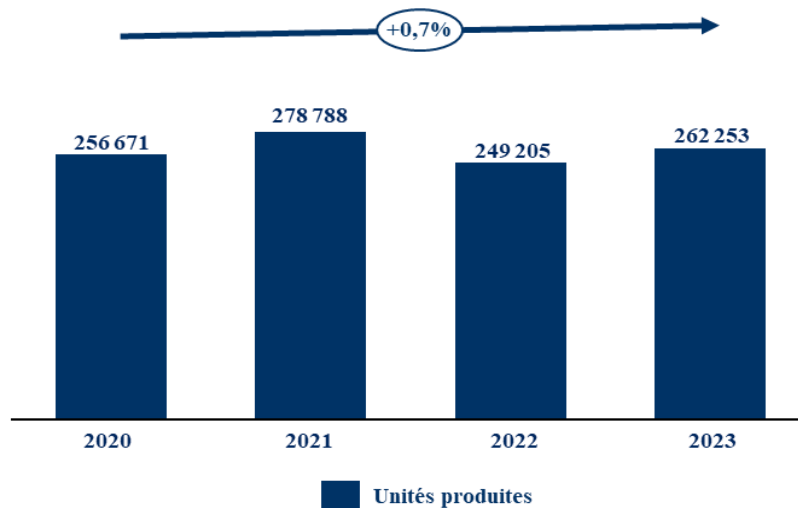
TCAM 2014-2024 de la population = 0,9%

TCAM 2014-2024 de la population Urbaine = 1,3%

Source : HCP

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des unités de logements produites entre 2020 et 2023 :

**Évolution des unités de logements produites entre 2020 et 2023**

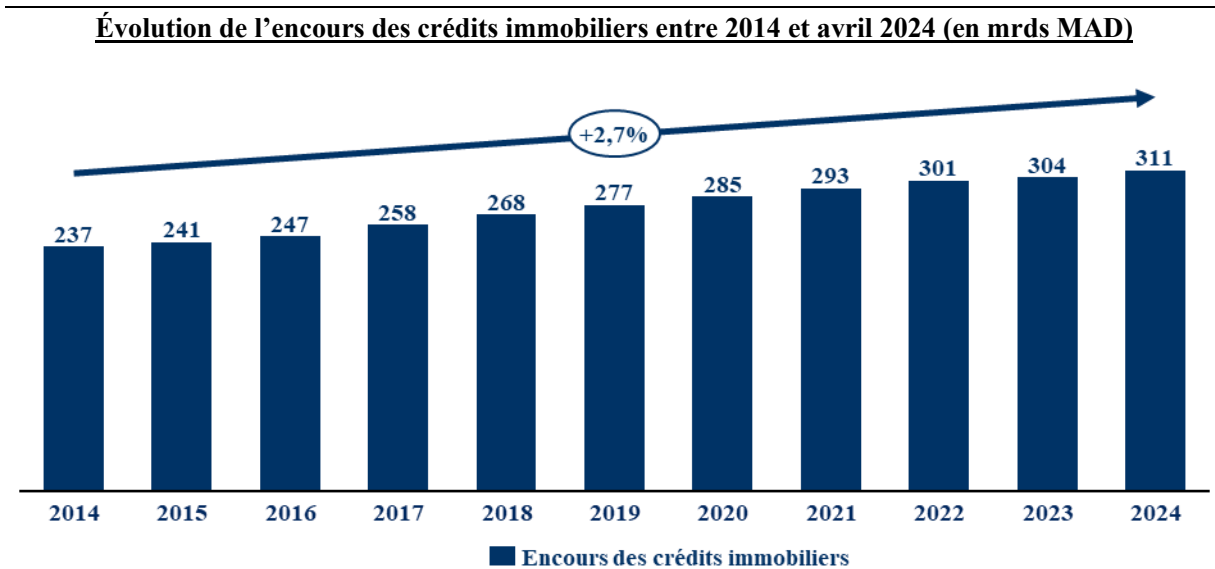


Source : ministère de l'Aménagement du territoire national, de l'urbanisme, de l'habitat et de la politique de la ville – Derniers chiffres disponibles

Par ailleurs, les conditions monétaires et le financement bancaire constituent un autre facteur déterminant, facilitant l'accès au logement. Entre 2022 et 2023, dans un contexte de lutte contre l'inflation, Bank Al-Maghrib a relevé son taux directeur de 1,5% à 3,0%, augmentant ainsi le coût du crédit et entraînant un ralentissement des ventes immobilières ainsi qu'une baisse des mises en chantier, de nombreux ménages et promoteurs ayant repoussé leurs projets. Cependant, dès mi-2024 la banque centrale a procédé à plusieurs baisses successives pour ramener le taux directeur à 2,25% en mars 2025.

Cette détente, combinée à une inflation maîtrisée, vise à relancer le crédit et à redynamiser l'activité, notamment dans le segment résidentiel. En renforçant la capacité d'emprunt des ménages et en allégeant les charges financières des entreprises du BTP, cette évolution stimule progressivement la reprise des chantiers privés.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de l'encours des crédits immobiliers entre 2014 et avril 2024 :



Source : Bank Al-Maghrib

## V.2 Structure concurrentielle du secteur au Maroc

Le secteur du BTP au Maroc est un marché dynamique et fortement concurrentiel, et dominé par plusieurs acteurs majeurs aux profils complémentaires. Outre SGTM, les principaux acteurs sont présentés ci-dessous :

### TGCC

TGCC est une entreprise marocaine active dans le secteur du BTP depuis 1991, intervenant dans la construction de bâtiments à usage résidentiel, hôtelier, commercial, industriel et administratif, au Maroc et en Afrique subsaharienne. Elle emploie plus de 14 000 collaborateurs et dispose d'un parc d'environ 1 200 engins de chantier. TGCC a réalisé plusieurs projets, dont plusieurs infrastructures telles que l'extension du Terminal 1 de l'aéroport Mohammed V, la gare ferroviaire de Casa-Port, le stade de Tanger ou le grand théâtre de Casablanca. Elle a par ailleurs renforcé son positionnement sur le marché à travers l'acquisition de STAM, ce qui lui permet de consolider son expertise et d'élargir son portefeuille d'activités.

### Jet Contractors

Jet Contractors est une entreprise marocaine fondée en 1992 et cotée à la Bourse de Casablanca. Elle est spécialisée dans la conception et la réalisation de l'enveloppe et de la structure des bâtiments. Son effectif global est autour de 6 000 collaborateurs. L'entreprise intervient dans des projets liés aux infrastructures publiques, aux programmes résidentiels, commerciaux et industriels. Parmi ses références figurent le Grand Théâtre de Rabat et les gares ferroviaires de Tanger, Kénitra et Rabat Ville. Jet Contractors opère également à l'international, notamment en Côte d'Ivoire et en Guinée équatoriale.

## **Somagec**

---

Somagec est un groupe marocain privé créé en 1967, un des leaders nationaux des travaux maritimes et portuaires. Ses domaines d'activité couvrent le génie civil côtier, le dragage, la construction de ports, ainsi que d'autres infrastructures publiques (routes, ouvrages hydrauliques, énergie). Parmi ses références, le port en eau profonde de Tanger-Med, l'extension des ports à Casablanca et dans le Sud. Le groupe a plusieurs filiales, notamment au Sénégal, Mauritanie, Côte d'Ivoire, Guinée Equatoriale, Ouganda et au Mozambique.

## **Sogea**

---

Sogea Maroc est la filiale marocaine du groupe français VINCI Construction, spécialisée dans les domaines de l'hydraulique, des ouvrages d'art, du génie civil industriel et du bâtiment. Fondée en 1922, elle compte aujourd'hui environ 4 000 collaborateurs, un parc de plus de 450 équipements stratégiques, ainsi qu'une usine dédiée à la production de béton et d'acier, le tout soutenu par un bureau d'études intégré. Sur le plan opérationnel, Sogea réalise notamment la construction de stations de traitement d'eau potable et d'eaux usées dans la majorité des villes marocaines, secteur qu'elle a développé dès les années 1930. L'entreprise a étendu ses compétences aux ouvrages d'art, avec des références telles que les viaducs de l'ONCF de la liaison Tanger Med, la Marina de Rabat, ou encore la cimenterie de Tétouan.

## **Bymaro**

---

Bymaro est la filiale marocaine du groupe Bouygues Construction, créée en 1991 pour piloter les projets de Bouygues au Maroc et dans la région Maghreb. Cette entreprise est spécialisée dans les projets de génie civil, bâtiments, terrassement et travaux portuaires. Bymaro a accumulé plus de trois décennies d'expérience avec un portefeuille de réalisations comprenant : le Centre Hospitalier Universitaire Mohammed VI de Bouskoura, le Musée Yves Saint Laurent à Marrakech, la construction du port Tanger-Med (gros œuvre des digues et quais), l'Hôtel Royal Mansour, etc.

---

*Sources : sites internet des acteurs, presse*

## **V.3 Environnement légal et réglementaire**

---

L'environnement légal et réglementaire du BTP au Maroc a connu ces dernières années un renforcement notable des normes de sécurité et de qualité, ainsi qu'une intégration progressive des exigences liées à la durabilité, notamment en matière de gestion des déchets et d'efficacité énergétique. Le cadre juridique de l'urbanisme et de la construction est défini principalement par la loi n° 12-90 relative à l'urbanisme (Dahir n° 1-92-31 du 17 juin 1992) et la loi n° 25-90 relative aux lotissements, groupes d'habitations et morcellements (Dahir du 17 juin 1992), complétées par le Règlement général de construction (Décret n° 2-13-424 du 24 mai 2013) qui encadre la délivrance des autorisations de construire et d'habiter. En matière de marchés publics, le Décret n° 2-22-431 du 8 mars 2023 fixe les nouvelles règles de passation, tandis que le Cahier des Clauses Administratives Générales applicables aux marchés de travaux (Décret n° 2-14-394 du 13 mai 2016) encadre l'utilisation des matériaux de construction. Enfin, l'accès aux marchés est conditionné par les systèmes de qualification et de classification des entreprises de BTP (Décret n° 2-94-223 du 16 juin 1994) et des laboratoires de BTP (Décret n° 2-01-437 du 19 septembre 2001).

Ce cadre est supervisé par plusieurs autorités, parmi lesquelles le ministère de l'Équipement et de l'Eau, le ministère de l'Aménagement du Territoire et de l'Urbanisme, les agences d'urbanisme et les collectivités locales, ainsi que les organismes agréés de normalisation et de contrôle technique, qui veillent à l'application effective de ces règles.

## VI. Activité de SGTM

SGTM est un acteur global du secteur du BTP, capable de mobiliser l'ensemble des expertises nécessaires sur toute la chaîne de valeur, depuis les études de conception et d'ingénierie en amont, jusqu'aux lots techniques et finitions en aval, en passant par la réalisation des gros œuvres, second œuvre et lots techniques (terrassément, fondations, maçonnerie, charpente, cloisons, menuiserie, électricité, etc.).

Cette maîtrise intégrée des différents métiers de la construction lui permet d'assurer une gestion cohérente, intégrée et de haute qualité des projets, quels que soient leur taille ou leur niveau de complexité.

### VI.1 Le Positionnement de SGTM

#### Une capacité d'exécution sur l'ensemble de la chaîne de valeur

La capacité d'intervention globale de SGTM repose sur un modèle historiquement structuré en EPCM (Engineering, Procurement & Construction Management), que le groupe déploie et sophistique de plus en plus sur un modèle d'EPC (Engineering, Procurement & Construction), avec un engagement de performance sur l'ensemble du cycle du projet.

Le modèle intégré de SGTM permet à l'entreprise de maîtriser en interne une large partie de la chaîne de valeur. Il se compose de :

- **Sites de production** : les carrières de Mrah Debbane et de Harcha assurent l'approvisionnement en agrégats, la seconde étant dédiée au projet portuaire Nador West Med ;
- **Ateliers spécialisés** : le site d'Oued Cherrat constitue une véritable plateforme industrielle et logistique, avec des ateliers de réparation mécanique, des centres de ferrailage et de ferronnerie, une unité de peinture et un dépôt logistique ;
- **Sociétés soeurs spécialisées** : parmi les plus performantes du marché.

Cet ancrage industriel assure à SGTM une réactivité optimale, une coordination fluide entre métiers et une maîtrise rigoureuse des coûts, des délais et des standards de qualité.

#### Un groupe structuré fort de ses compétences

Cette maîtrise intégrée de l'ensemble de la chaîne de valeur s'inscrit dans une organisation structurée, portée par des expertises pluridisciplinaires et des ressources de premier plan. Avec plus de 21 000 collaborateurs et un parc de plus de 2 500 engins de chantier au 31 décembre 2024, le groupe mobilise ses ressources humaines, techniques et logistiques sur une grande diversité de projets, dans des contextes souvent exigeants.

Avec plus de 1 000 projets réalisés en 54 ans, SGTM affirme une expertise éprouvée dans la conduite d'opérations complexes, alliant rigueur technique et excellence opérationnelle dans cinq domaines d'intervention stratégiques :

- les barrages et aménagements hydrauliques ;
- les bâtiments tertiaires ;
- les mines, l'énergie et les bâtiments industriels ;
- les infrastructures de transport et les ouvrages d'art ;
- et les travaux maritimes et fluviaux.

#### Une organisation autour de 5 grandes activités structurantes

**Barrages et aménagements hydrauliques** : SGTM dispose d'une expertise reconnue dans le domaine des infrastructures hydrauliques, alliant des compétences pointues en génie civil et une forte maîtrise des enjeux hydrologiques. L'entreprise se positionne comme référence nationale en termes de réalisation des barrages, des réservoirs stratégiques, des systèmes de transfert d'eau (pipelines), ou encore des bassins de rétention et ouvrages de protection contre les crues. À travers des projets emblématiques tels que la surélévation du barrage Lalla Takerkoust (1980), ou encore l'autoroute de l'eau reliant le nord au

centre du pays, SGTМ a contribué activement à la résilience des écosystèmes et à la préservation des ressources en eau.

**Bâtiments tertiaires :** SGTМ accompagne la réalisation de projets d'envergure dans le secteur tertiaire, en apportant des solutions techniques sur mesure à forte valeur ajoutée. Le groupe intervient notamment dans la construction de sièges institutionnels et d'immeubles de bureaux, en intégrant des standards élevés en matière de qualité architecturale, de sécurité et de performance énergétique. Parmi les projets emblématiques réalisés figurent la Tour de Maroc Telecom à Rabat et le Twin Center (1998) à Casablanca, symboles de la modernisation urbaine et du dynamisme économique national.

**Mines, énergie et bâtiments industriels :** SGTМ mobilise également son expertise pour accompagner des projets complexes dans le secteur industriel, couvrant un large spectre d'activités telles que, l'automobile, l'énergie, la logistique ou la chimie. Le groupe intervient dans la construction d'usines de production, de centrales énergétiques, de data centers, de plateformes logistiques et de dépôts pétroliers, en répondant aux normes les plus exigeantes en matière de sécurité, de technicité et de délai. SGTМ a contribué au développement des plateformes industrielles de l'OCP à Jorf Lasfar et Safi, véritables piliers de la transformation minière et de la production d'engrais à l'échelle mondiale. Par ailleurs, l'usine Peugeot à Kénitra est un autre exemple qui illustre cette capacité à soutenir les ambitions industrielles du Maroc à l'échelle internationale.

**Infrastructures de transport et ouvrages d'art :** SGTМ dispose d'une expertise unique dans la réalisation d'ouvrages d'art complexes (routes, ponts, tunnels ou viaducs) avec une forte maîtrise des techniques de construction en acier, en bois et en béton armé et précontraint et des techniques inhérentes à ce type de projet (terrassement, assainissement, aménagements urbains et signalisation routière). Des projets d'envergure tels que le viaduc d'El Hachef de la LGV Rabat - Tanger (2018) illustrent son savoir-faire dans ce domaine d'intervention.

**Travaux maritimes et fluviaux :** SGTМ a construit une vraie compétence différenciante dans les travaux maritimes et fluviaux qui comportent des défis environnementaux et des exigences techniques très spécifiques. Ainsi, le groupe est devenu un acteur incontournable dans ce type de projets avec une vraie capacité à innover et à importer des techniques inédites au Maroc. SGTМ a alors eu la charge de la construction du port de Nador West Med ou encore du port de Dakhla-Atlantique, renforçant ainsi la connectivité maritime du Maroc et son intégration dans les flux logistiques régionaux et internationaux.

## VI.2 Cartographie des processus

Au sein de SGTМ, l'organisation des activités repose sur une articulation claire entre les processus de management, les processus de production, et les processus de support. Ces processus sont interconnectés pour assurer une exécution fluide, rigoureuse et cohérente des projets, depuis la phase de soumission jusqu'à leur réalisation sur le terrain.

La production se décline en trois processus majeurs :

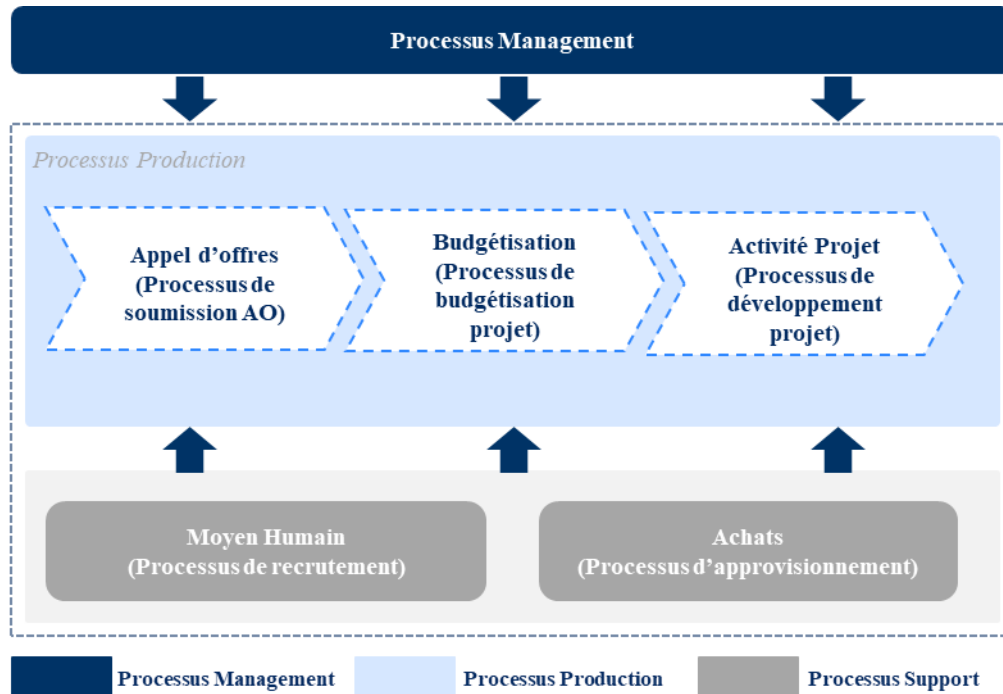
- Le processus d'appel d'offres, correspondant au processus de soumission des projets,
- Le processus de budgétisation, qui structure l'allocation des ressources et les prévisions économiques du chantier,
- Le processus de réalisation projet, qui regroupe l'ensemble des opérations liées au développement et à la réalisation des projets.

Ces processus de production sont soutenus par des processus de support essentiels :

- Le processus de recrutement,
- Le processus d'achats et d'approvisionnement.

## VI.2.1 Processus Management

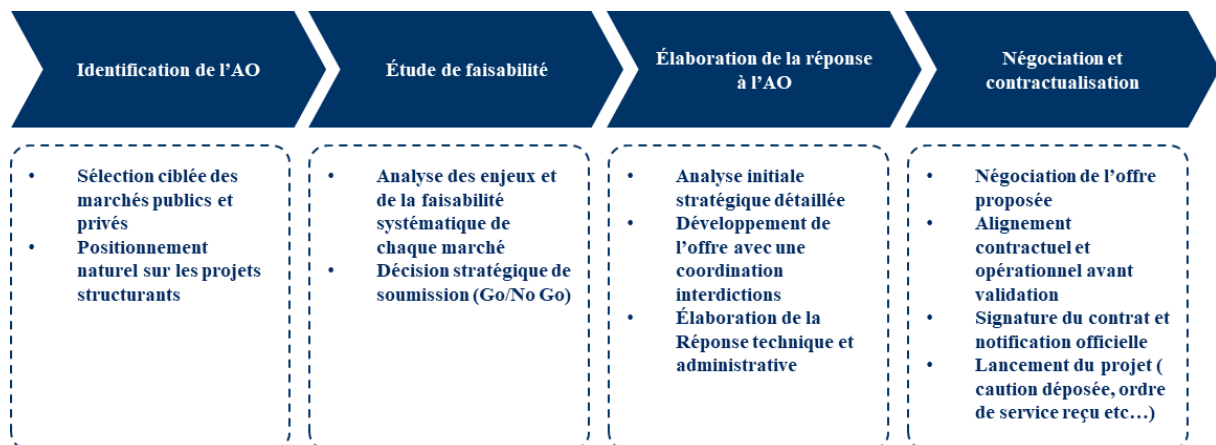
L'ensemble est orchestré par des processus de management, à travers des comités de décision et de suivi, permettant une gouvernance alignée sur les enjeux stratégiques de SGTM. Cette structuration garantit une maîtrise globale des projets, une meilleure anticipation des besoins, et une exécution performante des chantiers.



Source : SGTM

## VI.2.2 Processus Production

Processus de soumission



Source : SGTM

La soumission des appels d'offres au sein de SGTM se fait à travers quatre étapes distinctes i) l'identification de l'appel d'offre ii) l'étude de faisabilité iii) l'élaboration de la réponse à l'appel d'offre iv) négociation et contractualisation.



### **i) Identification de l'appel d'offre**

L'approche adoptée par SGTM dans le cadre de l'identification des appels d'offres suit une logique purement sélective et ciblée des marchés publics et privés. Contrairement à une logique purement opportuniste ou de volume, SGTM s'appuie sur un socle de qualification de haut niveau ainsi qu'une maîtrise éprouvée de projets complexes à l'échelle nationale.

### **ii) Étude de faisabilité**

Dans une logique similaire, la soumission aux appels d'offres par SGTM est systématiquement précédée par une étude de faisabilité approfondie, réalisée à la suite de leur identification. Cette étude repose sur une analyse détaillée des besoins spécifiques et des attentes du maître d'ouvrage, permettant de s'assurer de la pertinence de l'intervention de SGTM sur le projet considéré.

L'analyse de faisabilité constitue une étape clé dans le processus de sélection des projets. Elle permet de préciser deux éléments majeurs liés à la réponse aux appels d'offres :

1. La décision stratégique de soumissionner ou non, en fonction de l'alignement entre le projet et les capacités, les priorités et ressources de SGTM.
2. La formulation d'une offre technique et financière structurée, accompagnée d'un cahier des charges précis et sur-mesure, répondant aux exigences du maître d'ouvrage.

Cette rigueur méthodologique permet à SGTM de se positionner de manière sélective et différenciante, en privilégiant la qualité des projets, et en assurant une exécution alignée avec les standards d'excellence du groupe.

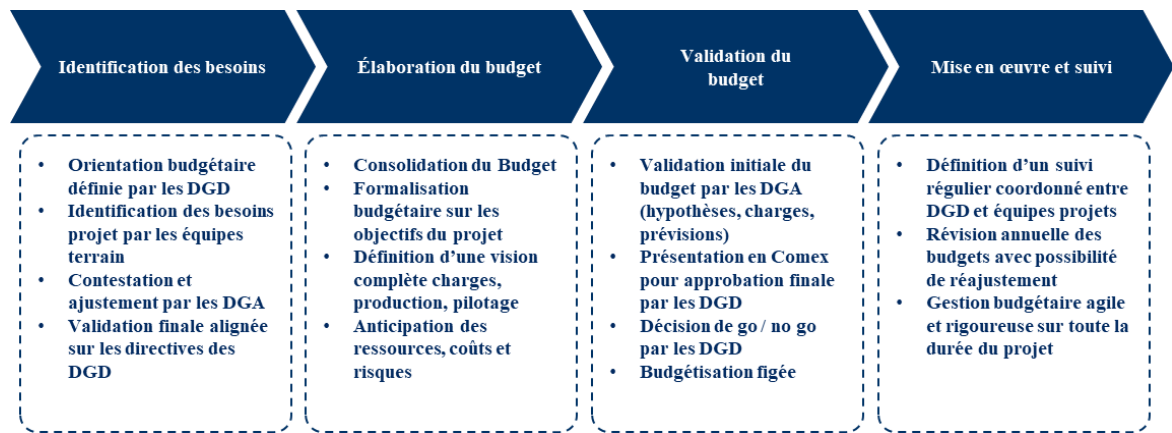
### **iii) Élaboration de la réponse à l'appel d'offre**

L'analyse initiale menée lors de la phase de sélection des marchés constitue une base stratégique solide qui oriente la décision de soumission ou non à un appel d'offres. Cette première évaluation permet d'anticiper les enjeux techniques, contractuels et financiers, tout en validant la pertinence du projet au regard des capacités et des priorités du groupe. Une fois cette décision prise, la réponse à l'appel d'offres (AO) entre dans une phase de développement coordonnée, mobilisant plusieurs directions clés de SGTM pour garantir une réponse rigoureuse, complète et différenciante.

Sur le plan opérationnel, l'élaboration de la réponse technique est prise en charge par les DGA Production et la Direction Technique qui leur est rattachée, tandis que la réponse administrative est pilotée en parallèle par les directions corporate concernées (juridique, finance, RH, etc.). Cette organisation en parallèle et en coordination transversale permet à SGTM de garantir une efficacité opérationnelle dans le traitement des appels d'offres, tout en assurant une grande réactivité face aux délais souvent contraints du marché.

### **iv) Négociation et contractualisation**

Enfin, à la suite de la transmission de l'offre, une phase de négociation peut être engagée avec le client afin de finaliser les conditions de l'offre et de s'accorder sur ses derniers éléments. Cette étape est généralement pilotée par les DGD, avec l'appui des DGA en charge du projet concerné, afin de garantir l'alignement entre les engagements contractuels et les capacités opérationnelles de SGTM. Une fois un accord trouvé, le processus se poursuit avec la notification officielle du marché et la signature du contrat ou de la convention. S'ensuivent la récupération du marché, le dépôt de la caution définitive, puis la réception de l'ordre de service, marquant le lancement formel du projet.



Source : SGTM

L'ensemble des marchés décrochés par SGTM suivent un processus de budgétisation clair, suivant quatre étapes principales i) identification des besoins ii) élaboration du budget iii) validation du budget et iv) mise en œuvre et suivi.

### i) Identification des besoins

Les projets au sein de SGTM suivent une logique bien définie en matière de budgétisation. Après la contractualisation, les DGA, en concertation avec les DGD, définissent une orientation budgétaire globale tenant compte des engagements pris lors de la soumission. Sur cette base, les chefs de projet et directeurs de Business Unit identifient les besoins spécifiques du projet. Ces besoins sont ensuite challengés et affinés en coordination avec les DGA, afin d'aboutir à une validation finale qui reste alignée avec les directives budgétaires fixées par les DGD.

### ii) Élaboration du budget

Une fois que les DGA estiment avoir atteint un niveau de définition budgétaire suffisamment précis et consolidé sur l'ensemble du chantier, les équipes corporate interviennent pour affiner et formaliser ce budget. Cette phase permet d'assurer une cohérence globale entre les objectifs opérationnels, financiers et contractuels du projet. Le budget ainsi finalisé ne couvre pas uniquement le détail des charges directes et indirectes, mais intègre également les éléments de production et de pilotage sur l'ensemble du cycle de vie du projet, depuis le lancement jusqu'à la livraison finale. Cette approche garantit une maîtrise anticipée des ressources, des coûts et des risques, et constitue un socle de référence pour le suivi de la performance du chantier.

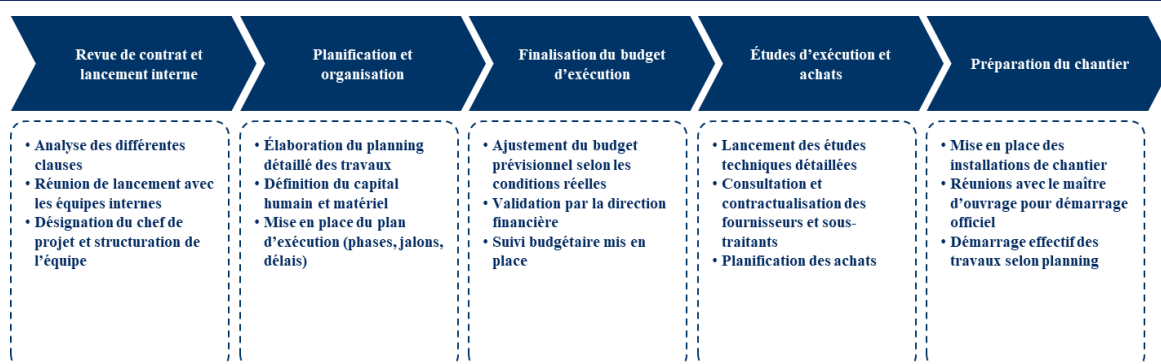
### iii) Validation du budget

Dans la même logique, une fois le budget initial élaboré, une première validation est effectuée par les DGA, qui challengent à nouveau les hypothèses, les postes de charges et les prévisions, afin d'en garantir la cohérence et la pertinence. Ce budget révisé est ensuite inscrit à l'ordre du jour du Comex, où il est soumis à l'approbation finale des DGD. Lors de cette étape, les DGD peuvent à leur tour challenger les choix budgétaires, interroger les arbitrages réalisés, et évaluer si l'équipe opérationnelle agit dans une logique claire de go / no go vis-à-vis du chantier concerné. À l'issue de ce comité, une validation finale est émise par les DGD. Elle permet de figer un budget détaillé et consolidé intégrant l'ensemble des inputs et outputs projetés, et servant de référence pour le déploiement et le pilotage opérationnel du chantier.

#### iv) Mise en œuvre et suivi

Enfin, pour assurer la mise en œuvre opérationnelle et le suivi budgétaire, SGTM a mis en place plusieurs comités de pilotage permettant aux DGD de disposer, d'une part, d'une vision transversale et actualisée de l'ensemble des chantiers en cours, et d'autre part, de coordonner le suivi régulier avec les équipes concernées. Ces comités jouent également un rôle clé dans la communication et la revue annuelle des budgets, offrant la possibilité de réajuster les enveloppes allouées en cas de surestimation ou de sous-estimation initiale, afin de garantir une gestion budgétaire rigoureuse et agile tout au long du projet.

#### Processus de mise en œuvre projet



Source : SGTM

Au sein de SGTM le processus des activité projet dont l'objet d'une procédure bien défini en cinq étape clés, i) Revue de contrat et lancement interne, ii) planification et organisation, iii) finalisation du budget d'exécution iv) études d'exécution et achats et v) préparation du chantier.

#### i) Revue de contrat et lancement interne

Cette étape consiste à analyser en profondeur les éléments du contrat signé avec le client, notamment les clauses techniques, financières, administratives et juridiques. Elle permet d'anticiper les risques et d'identifier les obligations spécifiques à respecter. Une réunion de lancement est ensuite organisée avec les différentes parties prenantes internes (projets, études, achats, finance, QSE...), afin de partager les objectifs, les contraintes du projet et les grandes lignes du planning. C'est également à cette étape que l'on désigne le chef de projet, que l'on constitue l'équipe projet, et que les responsabilités sont formalisées.

#### ii) Planification et organisation

Sur la base du contrat et des premières études, un planning détaillé est établi, intégrant les jalons contractuels, les délais d'exécution, et les différentes phases de réalisation. Les ressources humaines et matérielles nécessaires sont identifiées et planifiées en cohérence avec les besoins du projet. Enfin, un plan d'exécution est élaboré, définissant les priorités, les points de coordination interservices et les processus de suivi.

#### iii) Finalisation du budget d'exécution

Le budget estimatif établi lors de l'appel d'offres est réajusté en fonction des réalités du projet (site, contrat, ressources disponibles). Ce budget d'exécution est soumis à validation par la direction financière, et fait l'objet d'un suivi structuré pendant toute la durée du projet. Cette étape permet de s'assurer que les ressources allouées sont optimisées, tout en intégrant une logique de pilotage financier rigoureux.

#### iv) Études d'exécution et achats

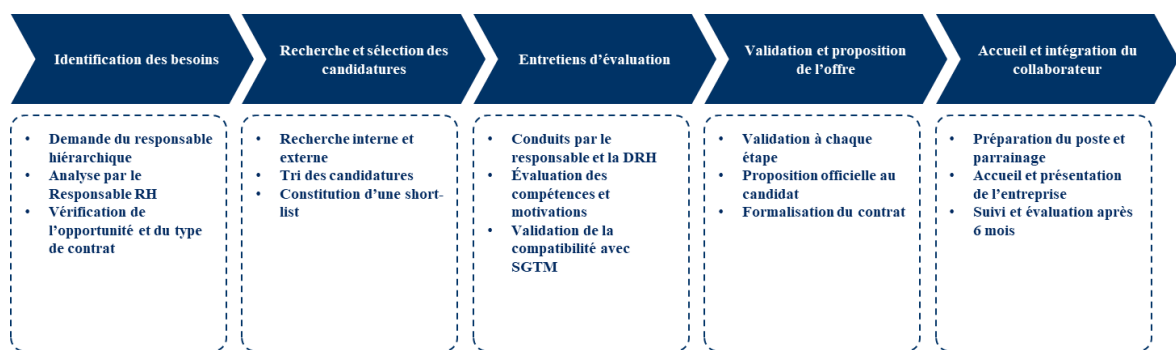
Les études techniques détaillées (plans d'exécution, notes de calcul, modes opératoires) sont lancées à cette phase, souvent en lien avec les bureaux d'études internes ou partenaires. En parallèle, les consultations fournisseurs et sous-traitants sont initiées, avec une analyse des offres et la contractualisation des partenaires. Les approvisionnements sont ensuite planifiés afin de garantir la disponibilité des matériaux et équipements selon les exigences du chantier.

#### v) Préparation du chantier

Cette dernière étape vise à rendre le chantier pleinement opérationnel. Elle comprend la mise en place des installations (base vie, clôtures, voirie, alimentation en énergie et eau), ainsi que la mobilisation des premiers moyens humains et techniques. Des réunions de démarrage sont organisées avec le maître d'ouvrage et les parties prenantes pour aligner les attentes et formaliser le lancement. Le démarrage effectif des travaux est ensuite réalisé conformément au planning validé, marquant le passage vers la phase d'exécution.

### VI.2.3 Processus Support

#### Processus de recrutement



Source : SGTM

Le processus de recrutement chez SGTM repose sur cinq étapes clés, définies dans le cadre de procédures internes rigoureuses, garantissant efficacité, traçabilité et alignement avec les besoins du groupe. Il s'agit de : (i) l'identification du besoin, (ii) la recherche et la sélection des candidatures, (iii) les entretiens d'évaluation, (iv) la validation et la proposition de l'offre, (v) l'accueil et l'intégration du nouveau collaborateur.

#### i) Identification du besoin

Le processus débute par l'expression de la demande de recrutement, généralement formulée par le responsable hiérarchique concerné. Cette demande est soumise à un examen hiérarchique, et formalisée à travers le formulaire "Demande de Recrutement".

### a) Analyse de la demande

Le Responsable Développement RH procède à une analyse approfondie de la demande, en se basant sur des éléments précis tels que :

- Le poste concerné (description, mission, objectifs),
- La nature du besoin (raison du recrutement, date souhaitée d'arrivée),
- Le profil recherché (formation, expérience, compétences).

Cette étape permet également de vérifier l'opportunité du recrutement, à travers des questions clés :

- Le poste découle-t-il d'un remplacement, d'une création ou d'une restructuration ?
- Quel type de contrat convient (CDD, CDI, contrat de chantier) ?

### b) Descriptif du poste – Fiche de poste

Avant d'initier la recherche de candidats, une fiche de poste détaillée et actualisée est requise. Elle doit inclure :

- L'intitulé du poste, la classification, la famille d'emploi,
- La position dans l'organigramme,
- Les missions et responsabilités,
- Le contexte du poste, les relations internes et externes,
- Les indicateurs de performance,
- Les compétences métier et comportementales requises
- Cette fiche constitue la base de référence tout au long du processus de recrutement.

### ii) Recherche et sélection des candidatures

Deux modes de recherche sont mobilisés en fonction du profil et du contexte :

- **Interne** : via un appel à candidatures adressé aux responsables des chantiers, ou par l'activation de plans de carrière (ex. promotion interne).
- **Externe** : selon la complexité du poste, les moyens utilisés peuvent inclure :
  - Recherche dans la base de données RH (CVthèque interne),
  - Diffusion d'annonces sur des plateformes spécialisées,
  - Recours à des cabinets de recrutement pour des profils pointus ou urgents.

Un premier tri est ensuite réalisé, en confrontant les candidatures aux exigences de la fiche de poste. Une short-list est constituée pour la phase d'entretien.

### iii) Entretiens d'évaluation

Les entretiens sont conduits par le responsable hiérarchique concerné et un membre de la Direction RH, avec l'appui de la fiche d'entretien d'évaluation

Cette grille structurée permet de recueillir des données pertinentes sur :

- La communication, la motivation et l'attitude du candidat,
- Les compétences techniques et comportementales,
- La formation et le parcours professionnel,
- La compatibilité avec la culture de SGTM,
- La disponibilité et ses prétentions salariales.

### iv) Validation et proposition de l'offre

À chaque étape, une validation formelle est requise avant de poursuivre. Une fois le candidat retenu, une offre officielle lui est transmise par les RH, consolidant ainsi la décision de recrutement. Les éléments contractuels sont formalisés (type de contrat, date de démarrage, conditions).

## v) Accueil et intégration du collaborateur

L'intégration suit une démarche en trois étapes :

### 1. Pré-intégration

Préparation de l'environnement de travail et désignation d'un parrain.  
Élaboration du planning d'intégration en lien avec le responsable hiérarchique.

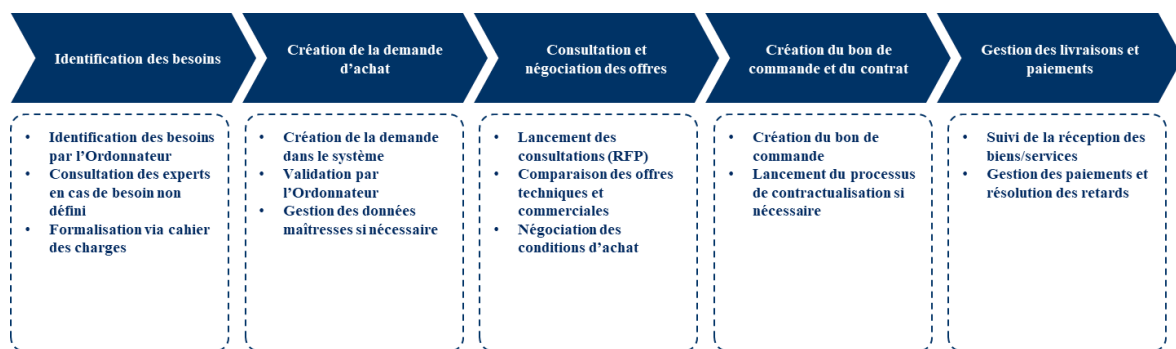
### 2. Intégration

Accueil par le DRH avec une présentation de l'entreprise (valeurs, histoire, organisation).  
Le nouveau collaborateur rencontre son supérieur pour une définition claire de ses missions. Le parrain l'accompagne tout au long de la période d'adaptation.

### 3. Post-intégration

À la fin des six premiers mois, un entretien de suivi est organisé pour évaluer la satisfaction, les acquis, et statuer sur la titularisation du collaborateur.

## Processus d'achats



Source : SGTM

Le processus d'Achat et Approvisionnement chez SGTM repose sur plusieurs étapes structurées, permettant une gestion optimale des demandes d'achats, des fournisseurs, et des flux logistiques. Ces étapes garantissent l'efficacité et la conformité des achats avec les besoins spécifiques des projets. Il s'agit de : (i) l'identification du besoin, (ii) la création de la demande d'achat, (iii) la consultation et négociation des offres, (iv) la création du bon de commande et du contrat, (v) la gestion des livraisons et paiements.

### i) Identification du besoin

Le processus débute par l'identification des besoins d'achat, qui peut être planifié ou non selon les exigences du projet. Cette identification est effectuée par l'Ordonnateur, en collaboration avec le Business Supply Chain Manager, et s'appuie sur des documents tels que le cahier des charges ou les spécifications techniques.

- Analyse du besoin : L'Ordonnateur examine les besoins du projet et les formalise à travers un cahier des charges.
- Consultation d'experts : Si le besoin n'est pas défini, l'Ordonnateur consulte les experts ou prestataires pour clarifier les exigences.

## **ii) Création de la demande d'achat**

Une fois le besoin identifié, l'étape suivante consiste à créer la demande d'achat dans le système. Cela peut concerner des marchandises ou des prestations, gérées respectivement par le Magasinier ou le Business Supply Chain Manager. Cette étape inclut aussi la gestion des données maîtresses (master data) si nécessaire, pour garantir la création correcte des articles dans le système.

- Création de la demande : Le Magasinier ou le Business Supply Chain Manager crée la demande d'achat dans le système.
- Validation de la demande : L'Ordonnateur valide la demande d'achat, en tenant compte du budget, de l'opportunité et de la qualité des produits ou services.

## **iii) Consultation et négociation des offres**

Lorsque la demande d'achat est validée, le processus de consultation des fournisseurs démarre. En fonction de la nature du besoin (stratégique, critique ou non), le Chef de Service Achats / Acheteur lance des consultations auprès de plusieurs fournisseurs et analyse les propositions reçues.

- Lancement des consultations : Le Chef de Service Achats initie une consultation via un appel d'offres (RFP).
- Analyse des offres : Une comparaison technique et commerciale est effectuée pour évaluer la pertinence des offres.
- Négociation : Le Chef de Service Achats négocie les conditions d'achat, y compris le coût, la qualité, et les délais.

## **iv) Création du bon de commande et du contrat**

Une fois l'offre validée et négociée, le Chef de Service Achats crée le bon de commande et, si nécessaire, lance un processus de contractualisation. Ce processus inclut la validation des termes contractuels et leur envoi aux fournisseurs concernés.

- Création du bon de commande : Le Chef de Service Achats crée le bon de commande dans le système.
- Formalisation du contrat : Si un contrat est nécessaire, le processus de contractualisation est lancé.

## **v) Gestion des livraisons et paiements**

Enfin, la gestion des livraisons et des paiements constitue la dernière étape du processus. Le Responsable Dispatch veille à la bonne réception des marchandises ou prestations, et l'Approvisionneur assure le suivi des paiements.

- Suivi des livraisons : Le Magasinier ou l'Agent Logistique assure la réception des biens ou services et résout les éventuels litiges.
- Gestion des paiements : Le Responsable des Paiements assure le suivi des paiements auprès des fournisseurs, et escalade tout retard auprès des responsables concernés.



## VI.3 Présentation de l'activité de SGTM

### VI.3.1 Présentation

#### VI.3.1.1 Evolution du carnet de commandes de SGTM sur les trois derniers exercices et au S1 2025 par typologie de client

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du carnet de commandes de SGTM sur les trois derniers exercices et au S1 2025 par typologie de client.

Secteur	Carnet de commandes (31/12/2022) (KMAD HT)	Carnet de commandes (31/12/2023) (KMAD HT)	Carnet de commandes (31/12/2024) (KMAD HT)	Carnet de commandes (30/06/2025) (KMAD HT)
Secteur public	9 861 245	8 706 768	8 506 766	8 969 202
Secteur semi-public	1 917 859	3 204 741	6 908 096	24 338 284
Secteur privé	369 798	1 559 884	1 138 339	1 199 529
<b>Total</b>	<b>12 148 903</b>	<b>13 471 393</b>	<b>16 553 201</b>	<b>34 507 015</b>

Source : SGTM

Le carnet de commandes au 30 juin 2025 s'élève à 34 507 015 KMAD contre 16 553 201 KMAD en 2024, 13 471 393 KMAD en 2023 et 12 148 903 KMAD en 2022 soit un TCAM 2022 - S1 2025 de 34,1% principalement tiré par la hausse du secteur semi-public qui représente 70,5% du carnet de commandes au S1 2025 contre 41,7% en 2024, 23,8% en 2023 et 15,8% en 2022.

#### VI.3.1.2 Evolution du carnet de commandes de SGTM sur les trois derniers exercices et au S1 2025 par zone géographique

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du carnet de commandes de SGTM sur les trois derniers exercices et au S1 2025 par zone géographique.

Secteur	Carnet de commandes (31/12/2022) (KMAD HT)	Carnet de commandes (31/12/2023) (KMAD HT)	Carnet de commandes (31/12/2024) (KMAD HT)	Carnet de commandes (30/06/2025) (KMAD HT)
Maroc	12 148 903	13 471 393	16 553 201	32 876 180
Afrique (hors Maroc)	ND	ND	ND	1 630 835
<b>Total</b>	<b>12 148 903</b>	<b>13 471 393</b>	<b>16 553 201</b>	<b>34 507 015</b>

Source : SGTM

Le carnet de commandes de SGTM correspond principalement à des projets basés au Maroc. Au S1 2025, ce dernier représente 95,3% du total des commandes.



### VI.3.1.3 Prises de commandes des trois derniers exercices et du 1er semestre 2025

Le tableau ci-dessous présente les prises de commandes des trois derniers exercices et du 1er semestre 2025.

	2022	2023	2024	S1 2025	TCAM 22-24
Nombre de projets signés	12	16	33	31	65,8 %
Montant agrégé des signatures (en MMAD (HT))	3 684	7 800	13 862	22 289 <sup>27</sup>	94,0%

Source : SGTM

Le nombre de nouveaux projets signés s'élève à 31 au S1 2025 contre 33 en 2024, 16 en 2023 et 12 en 2022. Le montant agrégé des signatures atteint 22 289 KMAD au S1 2025 contre 13 962 KMAD en 2024, 7 800 KMAD en 2023 et 3 683 KMAD en 2022 en lien avec la forte croissance de l'activité.

## VI.3.2 Répartition du chiffre d'affaires

### VI.3.2.1 Répartition du chiffre d'affaires par secteur

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires en KMAD de SGTM par secteur sur la période 2022 - S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2023PF	2024	2024PF	S1 2025	TCAM 22-24
Secteur public	1 226 157	3 377 190	3 377 190	5 560 908	5 560 908	3 946 514	>100,0%
<i>En % du CA</i>	<i>14%</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,5%</i>	<i>50,1%</i>	<i>50,1%</i>	<i>55,5%</i>	<i>+3610 pts</i>
Secteur semi-public	6 021 904	3 695 011	3 695 011	3 820 546	3 820 546	2 511 198	-20,4%
<i>En % du CA</i>	<i>68,5%</i>	<i>43,4%</i>	<i>43,2%</i>	<i>34,4%</i>	<i>34,4%</i>	<i>35,3%</i>	<i>-3410 pts</i>
Secteur privé	1 539 053	1 433 601	1 472 337	1 717 384	1 711 728	659 314	5,6%
<i>En % du CA</i>	<i>17,5%</i>	<i>16,9%</i>	<i>17,2%</i>	<i>15,5%</i>	<i>15,4%</i>	<i>9,3%</i>	<i>-200 pts</i>
<b>Total CA</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>11 093 182</b>	<b>7 117 026</b>	<b>12,4%</b>

Source : SGTM

Sur la période 2022-2024, le segment secteur public est en très forte hausse avec un TCAM de 113%. Cette performance porte le chiffre d'affaires à un total de plus de 11 098 839 KMAD en 2024, en croissance de 12,4% par an en moyenne sur la période. Le secteur privé maintient une contribution stable, représentant près de 16% du chiffre d'affaires, garantissant une diversification équilibrée. Le secteur semi-public a lui connu une baisse liée à la livraison d'importants projets pour des entreprises et établissements publics sur la période 2022-2024.

<sup>27</sup> A noter que les prises de commandes à la date d'établissement du business plan, soit au 31 mai 2025, s'établissent à 20 496 MMAD.

### VI.3.2.2 Répartition du chiffre d'affaires par activité

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires en KMAD de SGTM par type d'activité sur la période 2022 - S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2023PF	2024	2024PF	S1 2025	TCAM 22-24
Barrages et aménagements hydrauliques	716 769	3 030 891	3 030 891	2 516 787	2 516 787	548 000	87,4%
<i>En % du CA</i>	8,2%	35,6%	35,5%	22,7%	22,7%	7,7%	+1450 pts
Mines, énergie et bâtiments industriels	1 826 610	1 121 612	1 121 612	1 518 417	1 518 417	810 259	-8,8%
<i>En % du CA</i>	20,8%	13,2%	13,1%	13,7%	13,7%	11,4%	-710 pts
Bâtiments tertiaires	4 061 406	2 033 079	2 033 079	4 431 012	4 431 012	4 694 808	4,5%
<i>En % du CA</i>	46,2%	23,9%	23,8%	39,9%	39,9%	66,0%	-630 pts
Infrastructures de transport et ouvrages d'art	885 212	659 864	659 864	352 678	352 678	116 629	-36,9%
<i>En % du CA</i>	10,1%	7,8%	7,7%	3,2%	3,2%	1,6%	-610 pts
Travaux maritimes et fluviaux	1 283 289	1 583 219	1 583 219	2 101 238	2 101 238	935 989	28,0%
<i>En % du CA</i>	14,6%	18,6%	18,5%	18,9%	18,9%	13,1%	+430 pts
Autres	13 838	77 139	115 873	178 707	173 051	11 341	> 100%
<i>En % du CA</i>	0,2%	0,9%	1,4%	1,6%	1,6%	0,2%	+140 pts
<b>Total CA</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>11 093 182</b>	<b>7 117 026</b>	<b>12,4%</b>

Source : SGTM

Les barrages et aménagements hydrauliques enregistrent une croissance exceptionnelle (+87,4% de croissance annuelle moyenne sur la période 2022-2024) avec un chiffre d'affaires de l'ordre de 2,5 milliards de MAD en 2024. Cette évolution illustre la capacité du groupe à renforcer sa présence sur des segments porteurs, aux côtés des travaux maritimes et fluviaux qui affichent une progression notable (+28,0% de TCAM), représentant près de 19% du chiffre d'affaires en 2024. Les bâtiments tertiaires confirment également leur rôle clé avec une contribution importante au chiffre d'affaires consolidé, en croissance de 4,5% sur la période.

### VI.3.2.3 Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires en KMAD de SGTM par zone géographique sur la période 2022 - S1 2025 :

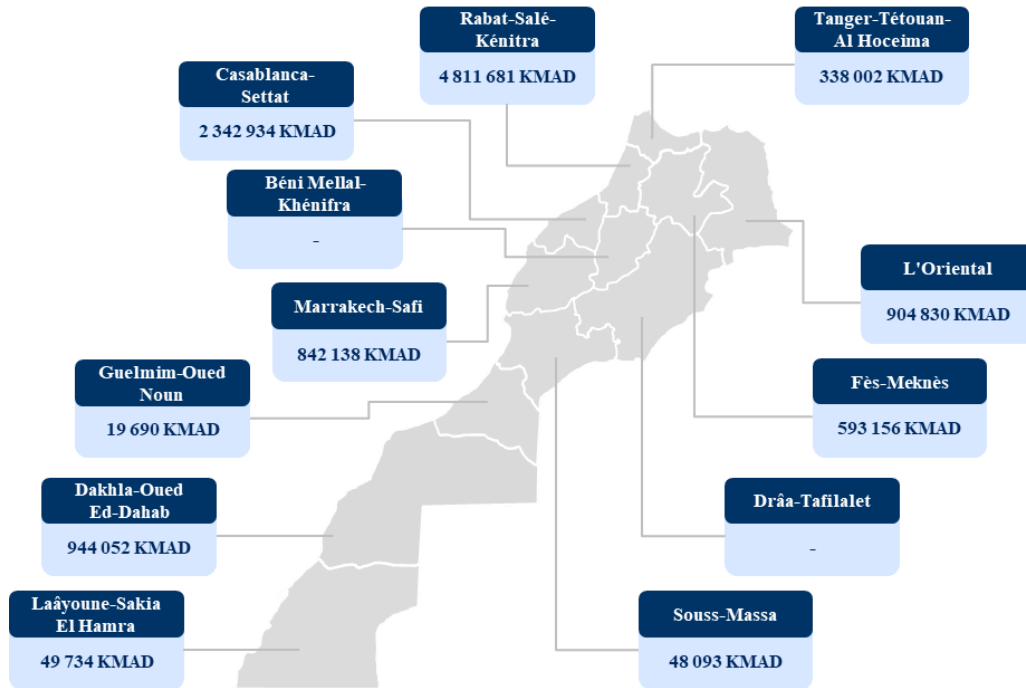
En KMAD	2022	2023	2023PF	2024	2024PF	S1 2025	TCAM 22-24
Maroc	8 254 802	8 110 005	8 148 740	10 894 310	10 888 654	7 073 563	14,9%
<i>En % du CA</i>	93,9%	95,3%	95,4%	98,2%	98,2%	98,5%	+430 pts
Afrique (hors Maroc)	532 312	395 798	395 798	204 528	204 528	43 462	-38%
<i>En % du CA</i>	6,1%	4,7%	4,6%	1,8%	1,8%	0,6%	-430 pts
<b>Total CA</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>11 093 182</b>	<b>7 117 026</b>	<b>12,4%</b>

Source : SGTM

Sur la période 2022-2024, SGTM a enregistré une croissance soutenue de son chiffre d'affaires consolidé, atteignant 11 098 839 KMAD en 2024, soit un TCAM de +12,4%. Cette dynamique est

portée principalement par la performance de l'activité au Maroc, avec une progression moyenne annuelle du chiffre d'affaires de près de 14,9 %.

#### VI.3.2.4 Répartition du chiffre d'affaires au Maroc par région



Source : SGTM

En 2024, des projets étaient en cours dans 10 des 12 régions du Royaume, illustrant la très large couverture géographique du groupe. En termes de chiffre d'affaires par région, Rabat-Salé-Kénitra est en tête (près de 5 mrds MAD), portée par d'importants travaux d'infrastructure, viennent ensuite les régions de Casablanca-Settat (2,3 mrds MAD) et de Dakhla-Oued Ed-Dahab (près d'1 mrds MAD).

### VI.3.2.5 Présentation des 10 principaux projets de SGTM au 31/12/2024

Le tableau ci-dessous présente les 10 principaux projets de SGTM au 31/12/2024 :

Projets	Secteur	Carnet de commandes (31/12/2024) (KMAD HT)	% total carnet de commande	Montant total du projet (KMAD HT)	Date de début de projet	Etat d'avancement	Nature des travaux
Projet 1	Travaux maritimes et fluviaux	3 387 242	20%	5 167 165	2021	34%	TCE
Projet 2	Travaux maritimes et fluviaux	2 543 600	15%	2 543 600	2024	0%	TCE
Projet 3	Mines, énergie et bâtiments industriels	1 091 248	7%	1 234 971	2024	12%	TCE
Projet 4	Infrastructures de transport et ouvrages d'art	1 010 768	6%	1 036 147	2023	2%	TCE
Projet 5	Infrastructures de transport et ouvrages d'art	1 006 671	6%	1 389 427	2023	28%	TCE
Projet 6	Bâtiments tertiaires	853 038	5%	1 131 185	2024	25%	TCE
Projet 7	Bâtiments tertiaires	720 795	5%	795 000	2023	9%	TCE
Projet 8	Barrages et aménagements hydrauliques	588 414	4%	1 174 973	2020	50%	TCE
Projet 9	Infrastructures de transport et Ouvrages d'art	537 361	3%	683 046	2024	21%	TCE
Projet 10	Infrastructures de transport et Ouvrages d'art	487 717	3%	1 375 037	2024	65%	TCE
<b>Total top 10</b>		<b>12 226 854</b>	<b>74%</b>	<b>16 530 551</b>			

Source : SGTM

Au 31 décembre 2024, les 10 principaux projets représentaient 74% du carnet de commandes de SGTM. Ces projets sont réalisés dans des secteurs d'activités diversifiés, répartis entre les bâtiments tertiaires, les barrages et aménagements hydrauliques, les travaux maritimes et fluviaux, ainsi que le secteur des mines, énergie et bâtiments industriels.

### VI.3.2.6 Présentation des 10 principaux projets de SGTM au 30/06/2025

Le tableau ci-dessous présente les 10 principaux projets de SGTM au 30/06/2025 :

Projets	Secteur	Carnet de commandes (30/06/2025) (KMAD HT)	% total carnet de commande	Montant total du projet (KMAD HT)	Date de début de projet	Etat d'avancement	Nature des travaux
<i>Projet 1</i>	Mines, énergie et bâtiments industriels	3 447 555	10%	3 447 555	2025	0%	TCE
<i>Projet 2</i>	Travaux maritimes et fluviaux	3 176 183	9%	5 167 165	2021	39%	TCE
<i>Projet 3</i>	Travaux maritimes et fluviaux	2 543 600	7%	2 543 600	2024	0%	TCE
<i>Projet 4</i>	Bâtiments tertiaires	2 426 247	7%	2 426 247	2025	0%	TCE
<i>Projet 5</i>	Infrastructures de transport et ouvrages d'art	1 859 215	5%	1 859 215	2025	0%	TCE
<i>Projet 6</i>	Infrastructures de transport et ouvrages d'art	1 688 286	5%	1 688 286	2025	0%	TCE
<i>Projet 7</i>	Mines, énergie et bâtiments industriels	1 595 692	5%	1 595 692	2025	0%	TCE
<i>Projet 8</i>	Travaux maritimes et fluviaux	1 595 522	5%	1 595 522	2025	0%	TCE
<i>Projet 9</i>	Mines, énergie et bâtiments industriels	982 235	3%	1 234 971	2024	20%	TCE
<i>Projet 10</i>	Mines, énergie et bâtiments industriels	974 431	3%	974 431	2025	0%	TCE
<b>Total top 10</b>		<b>20 288 966</b>	<b>59%</b>	<b>22 532 685</b>			

Source : SGTM

Au 30 juin 2025, les 10 principaux projets représentaient 59% du carnet de commandes de SGTM. Ces projets sont réalisés dans des secteurs d'activités diversifiés, répartis entre les bâtiments tertiaires, infrastructures de transport et ouvrages d'art, les travaux maritimes et fluviaux, ainsi que le secteur des mines, énergie et bâtiments industriels.

### VI.3.3 Principaux clients

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 10 principaux clients de SGTM en 2024 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires 2024 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires 2024 (en%)	Type	Typologie de client
Client 1	2 795 304	25,2%	Infrastructure de transport et ouvrage d'art	Public
Client 2	1 175 809	10,6%	Mines, énergie et bâtiments industriels	Semi-public
Client 3	1 113 375	10,0%	Barrages et aménagement hydrauliques	Public
Client 4	971 702	8,8%	Bâtiments tertiaires	Semi-public
Client 5	896 322	8,1%	Travaux maritimes et fluviaux	Public
Client 6	731 534	6,6%	Mines, énergie et bâtiments industriels	Semi-public
Client 7	591 643	5,3%	Bâtiments tertiaires	Privé
Client 8	585 409	5,3%	Travaux maritimes et fluviaux	Semi-public
Client 9	235 039	2,1%	Bâtiments tertiaires	Public
Client 10	207 385	1,9%	Bâtiments tertiaires	Privé
<b>Total</b>	<b>9 303 523</b>	<b>83,8%</b>		

Source : SGTM

Au 31 décembre 2024, les 10 principaux clients ont représenté 84% du chiffre d'affaires consolidé de SGTM. Ces clients opèrent dans des secteurs d'activités diversifiés, avec des projets répartis entre les bâtiments tertiaires, les infrastructures hydrauliques, les travaux maritimes et fluviaux, ainsi que le secteur des mines, énergie et bâtiments industriels.

Le client 1 représente 25,2% du chiffre d'affaires consolidé, il s'agit de l'Agence nationale des équipements publics. Le client 2 représente 10,6% du chiffre d'affaires consolidé, il s'agit de l'OCP. Le client 3 représente 10,0% du chiffre d'affaires consolidé, il s'agit de la direction des Aménagements hydrauliques.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 10 principaux clients de SGTM au 30 juin 2025 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires S1 2025 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires S1 2025 (en%)	Type	Typologie de client
Client 1	3 067 548	43,1%	Infrastructure de transport et ouvrage d'art	Public
Client 2	1 132 862	15,9%	Bâtiments tertiaires	Semi-public
Client 3	780 656	11,0%	Mines, énergie et bâtiments industriels	Semi-public
Client 4	384 140	5,4%	Ouvrage maritime	Public
Client 5	347 536	4,9%	Barrage et aménagement hydraulique	Public
Client 6	217 099	3,1%	Mines, énergie et bâtiments industriels	Privé
Client 7	164 758	2,3%	Bâtiments tertiaires	Semi-public
Client 8	129 845	1,8%	Mines, énergie et bâtiments industriels	Privé
Client 9	114 802	1,6%	Infrastructure de transport et ouvrage d'art	Public
Client 10	102 602	1,4%	Barrage et aménagement hydraulique	Semi-public
<b>Total</b>	<b>6 441 848</b>	<b>90,5%</b>		

Source : SGTM

Le client 1 représente 43,1% du chiffre d'affaires consolidé, il s'agit de l'Agence nationale des équipements publics. Le client 2 représente 15,9% du chiffre d'affaires consolidé, il s'agit de l'UM6P. Le client 3 représente 11,0% du chiffre d'affaires consolidé, il s'agit de l'OCP.

Le règlement des clients se fait après dépôt de la facture et dans la limite des délais permis par la loi.

## VII. Approvisionnement

### VII.1 Politique d'approvisionnement de SGTM

---

La politique d'approvisionnement de SGTM transverse à l'ensemble des entités du groupe et a pour objectif :

- D'optimiser les achats et le *sourcing* à travers une gestion performante et éthique ;
- D'assurer la planification et l'approvisionnement continu pour répondre aux besoins réels ;
- De garantir la maîtrise des coûts, la conformité réglementaire et la traçabilité des stocks ;
- De renforcer la résilience de la chaîne d'approvisionnement et de sécuriser les opérations.

Cette politique repose sur des règles de gestion structurées par la Direction *Supply Chain* de SGTM :

- Les achats sont classifiés selon la matrice Kraljic et font l'objet d'une stratégie adaptée (achat stratégique, levier, critique ou non-critique) ;
- Les demandes d'achats (DA) doivent être validées et donnent lieu à un bon de commande (BC) conforme au cycle d'approbation ;
- Les fournisseurs sont évalués, sélectionnés, et suivis selon des critères de capacité, qualité, éthique et risques ;
- Les relations fournisseurs sont tracées via un portail digital, incluant segmentation, évaluation continue et contractualisation formelle ;
- La planification est collaborative dès les phases amont des projets, avec des prévisions basées sur les données historiques ;
- Les stocks sont gérés selon des analyses (ABC, sécurité, obsolescence), avec des inventaires réguliers et audits internes ;
- Les procédures de dérogation doivent être conformes aux processus définis et validés avant exécution ;
- Toute activité import/export ou transit est soumise à des contrôles de conformité, choix rigoureux de partenaires et optimisation logistique ;
- Les opérations logistiques (transport, consolidation, traçabilité) sont encadrées pour assurer ponctualité et performance ;
- L'éthique, la transparence, la concurrence loyale et la documentation rigoureuse sont au cœur des pratiques d'achat ;
- Des audits internes et externes réguliers, ainsi que des outils de contrôle, permettent de vérifier la conformité des processus ;
- Les pratiques d'approvisionnement doivent intégrer les engagements RSE et ESG de SGTM (conditions de travail, environnement, gouvernance) ;
- En cas de modification de quantité ou de non-conformité, des régularisations ou retours fournisseurs doivent être immédiatement appliqués ;
- Une politique claire de gestion des risques est mise en œuvre, incluant identification, évaluation, atténuation et plan de continuité.

### VII.2 Politique de gestion des stocks de SGTM

---

La gestion des stocks chez SGTM repose sur une approche rigoureuse et structurée visant à optimiser la disponibilité des articles tout en maîtrisant les coûts de stockage. Les articles sont classifiés par familles et analysés selon la méthode ABC afin de prioriser les ressources sur les produits à forte valeur ou rotation. Des stocks de sécurité sont définis pour les articles critiques, et la traçabilité est assurée via un suivi continu. SGTM réalise à la fois des inventaires permanents et annuels, en s'appuyant sur des indicateurs de performance pour piloter l'efficacité logistique. Des audits internes complètent ce dispositif pour garantir la conformité et limiter les écarts. La gestion des stocks prend en compte divers facteurs tels que la variabilité de la demande, les délais de réapprovisionnement ou encore les objectifs de service interne.

### VII.3 Principaux achats de SGTM

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux intrants et principales prestations de sous-traitance sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024
Sous-traitance travaux génie civil	270 183	914 733	1 535 477
<i>En % du total achats</i>	<i>5,5%</i>	<i>19,3%</i>	<i>22,0%</i>
Acier et articles en acier	342 306	383 995	1 271 620
<i>En % du total achats</i>	<i>7,0%</i>	<i>8,1%</i>	<i>18,2%</i>
Sous-traitance charpente métallique	376 465	258 252	562 947
<i>En % du total achats</i>	<i>7,7%</i>	<i>5,4%</i>	<i>8,1%</i>
Ciment	201 373	310 525	359 543
<i>En % du total achats</i>	<i>4,1%</i>	<i>6,5%</i>	<i>5,2%</i>
Carburant	311 166	307 017	307 974
<i>En % du total achats</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,5%</i>	<i>4,4%</i>
Sous-traitance travaux électrique	217 912	51 394	306 702
<i>En % du total achats</i>	<i>4,5%</i>	<i>1,1%</i>	<i>4,4%</i>
Adjuvants et agrégats	138 374	145 443	210 344
<i>En % du total achats</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,0%</i>
Tube et conduite	7 382	776 872	155 314
<i>En % du total achats</i>	<i>0,2%</i>	<i>16,4%</i>	<i>2,2%</i>
Sous-traitance travaux bardage et étanchéité	138 580	53 169	134 100
<i>En % du total achats</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,9%</i>
Coffrage et bois	23 268	59 439	88 223
<i>En % du total achats</i>	<i>0,5%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,3%</i>
<b>Top 10 achats</b>	<b>2 027 010</b>	<b>3 260 839</b>	<b>4 932 243</b>

Source : SGTM

En 2024, le total du Top 10 achats atteint près de 4,9 milliards de MAD, en hausse par rapport aux exercices précédents.

Les principales composantes d'achats d'intrants concernent les aciers et articles en acier (18,2% du total), le ciment (5,2% du total) et le carburant (4,4% du total). Les autres postes (notamment adjuvant et agrégats, tube et conduite, coffrage et bois) affichent des parts plus limitées mais reflètent la diversité des approvisionnements nécessaires à la réalisation des projets.

En matière de sous-traitance, les prestations ont représenté 3,4 milliards de MAD environ sur l'année 2024, dont 75% portés par quatre postes : génie civil, charpente métallique, travaux électrique et bardage et étanchéité.

En raison du déploiement d'un nouveau logiciel ERP au cours du premier semestre 2025, il n'est pas possible, à la date de rédaction du présent document de référence, de fournir des données d'achats plus récentes.



## VII.4 Principaux fournisseurs de SGTM

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 10 principaux fournisseurs de la Société à ses approvisionnements en 2024 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2024 (en KMAD)	Part des approvisionnements	Termes de paiement des fournisseurs (en nombre de jours)	Intrants
Fournisseur 1	343 068	4,5%	60	Acier
Fournisseur 2	308 191	4,0%	120	Energie
Fournisseur 3	301 657	3,9%	120	Matériaux de construction
Fournisseur 4	236 046	3,1%	60	Acier
Fournisseur 5	226 947	3,0%	60	Sous-traitance électrique
Fournisseur 6	171 787	2,2%	30	Acier
Fournisseur 7	164 380	2,1%	30	Acier
Fournisseur 8	147 114	1,9%	60	Matériaux de construction
Fournisseur 9	129 405	1,7%	30	Equipement
Fournisseur 10	124 307	1,6%	30	Tube et pipe
<b>Top 10 fournisseurs</b>	<b>2 152 902</b>	<b>28,0%</b>		

Source : SGTM

En 2024, les 10 principaux fournisseurs ont représenté 28,0% du total des achats. Les délais de paiement des principaux fournisseurs varient entre 30 et 120 jours.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 10 principaux fournisseurs de la Société à ses approvisionnements au 30 juin 2025

Fournisseurs	Montant des approvisionnements au 30 juin 2025 (en KMAD)	Part des approvisionnements	Termes de paiement des fournisseurs (en nombre de jours)	Intrants
Fournisseur 1	152 763	3,1%	60	Acier
Fournisseur 2	139 659	2,8%	30	Acier
Fournisseur 3	129 411	2,6%	60	Aluminium
Fournisseur 4	112 169	2,3%	120	Energie
Fournisseur 5	78 515	1,6%	120	Matériaux de construction
Fournisseur 6	44 589	0,9%	30	Equipement
Fournisseur 7	40 908	0,8%	90	Transport
Fournisseur 8	40 432	0,8%	60	Equipement technique
Fournisseur 9	36 759	0,8%	60	Acier
Fournisseur 10	32 972	0,7%	120	Tube et pipe
<b>Top 10 fournisseurs</b>	<b>808 177</b>	<b>16,4%</b>		

Source : SGTM

Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, les 10 principaux fournisseurs ont représenté 16,4% du total des achats. Les délais de paiement des principaux fournisseurs varient entre 30 et 120 jours.

## VIII. Informations environnementales et sociales

### VIII.1 Approche RSE de SGTM

---

La stratégie RSE de SGTM est désormais structurée au niveau de tous les projets de l'entreprise, avec un cap clair décliné sous la forme d'engagements, d'actions à mettre en œuvre, d'objectifs à atteindre et d'indicateurs de performance permettant de mesurer les progrès accomplis. La Direction RSE, dont la mission est d'animer la démarche, joue un rôle de chef d'orchestre. Elle assure également une expertise et une veille sur les sujets RSE, et coordonne le *reporting* extra-financier, qui permet de suivre la performance mesurée par les indicateurs RSE. En outre, elle rend compte au Comité de Direction Générale.

L'approche RSE au sein de SGTM repose sur 7 engagements :

1. **Mettre à disposition des clients des propositions répondant aux enjeux du développement durable** : en intégrant la RSE au développement commercial afin de faire en sorte qu'elle irrigue pleinement les offres et solutions, donnant ainsi l'opportunité de développer de nouvelles activités comme les énergies renouvelables ;
2. **Adopter une stratégie bas carbone et biodiversité et réduire les impacts des activités afin d'assurer leur acceptabilité** : en intégrant des pratiques qui réduisent l'empreinte carbone et préservent la biodiversité tout au long des projets de construction et d'infrastructure (choix des matériaux, préservation des espaces naturels, optimisation de la logistique, etc.) ;
3. **Proposer et mettre en œuvre des actions d'économie circulaire afin de préserver les ressources naturelles** : notamment au travers du recyclage des matériaux de construction, la valorisation des déchets industriels et l'optimisation de l'utilisation des ressources permettant de prolonger le cycle de vie des produits et de limiter leur empreinte environnementale ;
4. **Recruter, motiver et faire évoluer les talents de demain moyennant l'excellence managériale** : en promouvant un leadership fondé sur l'exemplarité, l'écoute, la reconnaissance et la responsabilisation, afin de créer un environnement de travail propice à l'épanouissement professionnel et à la performance collective ;
5. **Consolider une culture santé-sécurité partagée par tous** : en ancrant la prévention dans les pratiques quotidiennes, formant pour prévenir les risques, innovant et s'améliorant en continu, et en faisant de chaque collaborateur un acteur de la sécurité ;
6. **Bâtir une chaîne d'approvisionnement implantée sur une performance durable** : au travers de plusieurs actions telles que l'intégration de critères RSE dans les achats, l'accompagnement et la responsabilisation des fournisseurs, et le choix des circuits courts lorsque cela est possible ;
7. **Consolider une culture éthique exemplaire** : en promouvant l'intégrité à tous les niveaux, encadrée par un dispositif clair et robuste et des mécanismes de vigilance et d'alerte.

#### VIII.1.1 Normes et objectifs de développement durable à moyen terme

---

SGTM s'engage à intégrer les principes de développement durable dans toutes ses activités. D'ici à 2030, l'ambition du groupe est d'être un acteur de référence du BTP en Afrique, responsable, durable et inclusif. Ainsi, les engagements de SGTM sont alignés sur les Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU.

### VIII.2 Environnement

---

La direction de SGTM s'engage à anticiper les risques écologiques, maîtriser leur empreinte et renforcer la résilience de leurs activités. L'objectif est de faire de l'environnement un levier de performance globale, en conciliant maîtrise des coûts, conformité, innovation et image de marque.

## VIII.2.1 Mesures mises en place pour évaluer et minimiser les impacts environnementaux de SGTM

---

L'émetteur exerce un ensemble d'activités industrielles et logistiques dont certaines présentent des impacts significatifs sur l'environnement. Ces impacts sont identifiés, évalués et font l'objet de mesures de maîtrise afin de garantir leur conformité aux exigences réglementaires et aux meilleures pratiques sectorielles.

### Émissions atmosphériques

Les opérations de production, en particulier au sein des centrales à béton, des carrières et des ateliers mécaniques, génèrent des poussières, fumées et gaz d'échappement. Ces émissions comportent un risque de pollution de l'air et d'exposition des travailleurs et riverains.

### Rejets aqueux et pollution des sols

Les aires de lavage, stations de ravitaillement et laboratoires peuvent produire des effluents pollués en hydrocarbures et produits chimiques, susceptibles de contaminer les sols et les eaux superficielles ou souterraines.

### Consommation des ressources naturelles

Les procédés industriels et l'utilisation de groupes électrogènes entraînent une consommation notable d'eau et d'énergie, accentuant la pression sur les ressources et contribuant indirectement aux émissions de gaz à effet de serre.

### Nuisances sonores et vibrations

La circulation des engins, l'utilisation de concasseurs et certaines opérations de chantier génèrent des bruits et vibrations, pouvant entraîner des nuisances pour les communautés voisines.

### Déchets industriels et dangereux

L'ensemble des activités produit des déchets inertes, dangereux et ménagers, qui, en l'absence de traitement adéquat, peuvent générer des pollutions diffuses.

Consciente de l'importance capitale des défis climatiques, SGTM met en œuvre son engagement environnemental autour de 8 actions principales :

1. Réalisation du bilan carbone complet de l'entreprise (Scopes 1, 2 et 3) ;
2. Réduction des émissions sur les chantiers (Scope 1) au travers d'actions concrètes telles que la modernisation du parc d'engins ;
3. Amélioration de l'efficacité énergétique (Scope 2) en réduisant la consommation de carburant et d'électricité (panneaux solaires temporaires par exemple) ;
4. Mobilité durable et logistique bas carbone, en optimisant les déplacements des collaborateurs et le transport des matériaux ;
5. Éco-conception des ouvrages & choix des matériaux, en privilégiant les matériaux à faible empreinte carbone voire ceux réemployés ;
6. Valorisation des déchets pour éviter les émissions évitables, en favorisant le tri, la valorisation et le réemploi des déchets inertes et carbonés ;
7. Sensibilisation & formation du personnel : il s'agit d'un levier clé afin d'assurer une gestion vertueuse à tous les échelons du groupe ;
8. Coopération avec les parties prenantes, en intégrant les critères carbonés dans les appels d'offres et en dialoguant avec les fournisseurs et les maîtres d'ouvrage.

## Mesures de gestion et d'élimination des déchets

Dans une logique de conformité environnementale et d'amélioration continue de ses pratiques, SGTM a mis en place une procédure rigoureuse de gestion des déchets sur l'ensemble de ses sites et chantiers. Celle-ci repose sur une approche structurée en plusieurs étapes : identification, tri, collecte, stockage, traçabilité et évacuation conforme. SGTM veille à distinguer clairement les déchets inertes, dangereux et non dangereux, et à les traiter selon des filières spécifiques validées par les autorités compétentes. Le Groupe s'appuie notamment sur des prestataires agréés pour l'évacuation, tout en assurant une tenue rigoureuse des bordereaux de suivi, en particulier pour les déchets dangereux, conformément à la réglementation en vigueur. En interne, des responsables environnements dédiés sont mobilisés pour veiller à la bonne application des procédures sur chaque chantier. Cette politique s'inscrit pleinement dans la volonté du Groupe de réduire son empreinte environnementale, de prévenir les risques sanitaires et écologiques, et de sensibiliser ses équipes aux bonnes pratiques environnementales.

## Consommation d'eau et d'électricité

Le tableau ci-dessous présente la consommation d'eau de SGTM lors des trois derniers exercices.

En KMAD	2022	2023	2024
Consommation d'eau	1 734	1 781	2 019

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente la consommation d'électricité de SGTM lors des trois derniers exercices.

En KMAD	2022	2023	2024
Consommation d'électricité	9 342	16 400	15 247

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente la consommation d'hydrocarbure de SGTM lors des trois derniers exercices.

En KMAD	2022	2023	2024
Consommation d'hydrocarbure	305 404	300 277	301 605

Source : SGTM

## VIII.2.2 Santé et sécurité au travail

Afin de consolider sa position dans son secteur, promouvoir son image, sa compétitivité, la satisfaction de ses clients et le respect de l'homme et de son environnement, SGTM s'engage dans une démarche qualité, sécurité et environnement (QSE).

Pour ce faire, SGTM a décidé de mettre en place un Système de Management QSE conforme aux normes internationales :

- **ISO 9001 :**
  - Date initiale d'obtention : 30/12/2018 ;
  - Date de renouvellement : 21/05/2025 ;
  - Date d'expiration : 29/12/2027 ;
- **ISO 14001 :**
  - Date initiale d'obtention : 30/12/2018 ;
  - Date de renouvellement : 21/05/2025 ;
  - Date d'expiration : 29/12/2027 ;
- **ISO 45001 :**
  - Date initiale d'obtention : 30/12/2018 ;
  - Date de renouvellement : 21/05/2025 ;
  - Date d'expiration : 29/12/2027

En matière de santé et de sécurité au travail, les engagements de SGTM sont les suivants :

- Développer une culture de la prévention et de la responsabilité ;
- Exécuter les tâches dans le respect des principes et des règles de sécurité et de santé afin de prévenir tout dommage corporel et/ou matériel ;

- Limiter les risques pour le personnel, les riverains et les tiers ;
- Former les collaborateurs sur la santé et la sécurité au travail ;
- Assurer les contrôles réglementaires de ses équipements et installations ;
- Améliorer les conditions d'hygiène sur les lieux de travail ainsi que sur les logements des chantiers.

### **VIII.2.3 Litiges ou poursuites relatives à des problématiques d'ordre environnemental**

---

Lors des trois derniers exercices, SGTM n'a fait l'objet d'aucun litige ou poursuite relatifs à des problématiques d'ordre environnemental.

## **VIII.3 Social**

---

### **VIII.3.1 Politique de gestion des ressources humaines**

---

La politique de gestion des ressources humaines de SGTM repose sur une structuration claire de l'organisation et une gestion méthodique des compétences. L'entreprise adopte une classification rigoureuse des postes en fonction des Catégories Socio-Professionnelles (CSP), allant des cadres supérieurs jusqu'aux ouvriers, en passant par les agents de maîtrise, techniciens et employés. Chaque entité de l'organisation (direction, département, service ou cellule) est dotée de principes d'autonomie, de rattachement fonctionnel et de responsabilité.

Le système d'évaluation des performances s'appuie sur des entretiens annuels, permettant à la fois d'apprécier les résultats obtenus et d'identifier les axes d'amélioration, les aspirations des collaborateurs ainsi que leurs besoins en formation. Cette approche individualisée s'inscrit dans une logique de développement des talents et d'optimisation des parcours professionnels. Elle est accompagnée d'une communication interne active, soutenue par un journal d'entreprise et diverses initiatives favorisant le lien entre les collaborateurs.

### **VIII.3.2 Climat social et culture**

---

SGTM accorde une attention particulière à l'instauration et au maintien d'un climat social sain, fondé sur le respect, la transparence et la collaboration. La culture d'entreprise est fortement marquée par une exigence d'éthique et d'intégrité, comme le souligne sa Charte Éthique. Celle-ci promeut notamment l'égalité des chances, la lutte contre toute forme de discrimination ou de harcèlement, et le respect des droits humains.

Le dialogue social est renforcé par la mise en place de délégués du personnel, chargés de relayer les réclamations et préoccupations des salariés auprès de la direction. Par ailleurs, des actions de communication interne visent à renforcer la cohésion, à valoriser les réussites collectives et à cultiver un sentiment d'appartenance partagé.

### **VIII.3.3 Politique de recrutement**

---

La politique de recrutement de SGTM s'inscrit dans une démarche structurée et encadrée à chaque étape. La demande émane en règle générale du responsable directement concerné et fait l'objet d'une analyse approfondie par le Responsable Développement RH, qui évalue l'opportunité et la forme du contrat de travail à envisager. Un descriptif de poste détaillé est systématiquement élaboré, précisant les exigences du poste, les compétences attendues, la classification ainsi que les indicateurs de performance associés.

La recherche de candidatures se fait d'abord en interne, en valorisant la mobilité des collaborateurs via une CVthèque interne et l'existence de plans de carrière. En cas de besoin, la recherche externe est engagée par le biais d'annonces, de cabinets spécialisés ou de viviers de candidatures existants. La sélection repose sur une grille d'évaluation standardisée utilisée lors des entretiens. Le processus d'intégration, quant à lui, suit un déroulé en trois temps : pré-intégration, accueil effectif et suivi post-intégration, avec un système de parrainage et une évaluation finale conditionnant la titularisation.

### VIII.3.4 Politique de rémunération

La rémunération au sein de SGTМ est fixée dès l'embauche et précisée dans le contrat de travail. Elle est versée selon un calendrier établi à l'avance et communiqué aux responsables concernés. Les salariés mensualisés sont payés par virement bancaire, tandis que les salariés horaires reçoivent leur rémunération via une carte bancaire nominative dédiée, permettant un retrait sécurisé.

SGTМ applique strictement les grilles de taux en vigueur, notamment sur les chantiers, sans possibilité de dérogation. À cela s'ajoute une politique de reconnaissance de l'ancienneté à travers une prime progressive, allant de 5% à 25% du salaire de base en fonction des années de service. Ce système vise à fidéliser les collaborateurs et à reconnaître leur contribution dans la durée.

### VIII.3.5 Politique de gestion des carrières

La gestion des carrières chez SGTМ s'articule autour de plans de carrière clairement établis, adaptés aux spécificités des métiers. Ces parcours sont construits de manière progressive, avec des étapes définies en fonction de l'expérience acquise, des compétences développées et des formations suivies. Par exemple, l'évolution vers un poste de chef de chantier ou de directeur travaux est jalonnée de fonctions intermédiaires comme chef d'équipe ou responsable de département.

Chaque salarié dispose d'une fiche carrière retraçant son parcours, ses formations, ses affectations et ses évolutions salariales. Cette traçabilité permet d'identifier les perspectives d'évolution et de mieux aligner les ambitions individuelles avec les besoins organisationnels. La mobilité interne est encouragée, notamment via une cartographie des emplois types permettant une gestion anticipée des compétences clés et des successions.

### VIII.3.6 Plan de formation

Le plan de formation constitue un levier central dans la stratégie de développement des compétences à SGTМ. Il repose sur une identification précise des besoins par chaque responsable de Département, réalisée lors des entretiens annuels d'évaluation, à travers l'observation des lacunes et lors de l'intégration de nouveaux collaborateurs. Un processus d'ingénierie de formation est ensuite mis en place, impliquant la diffusion de questionnaires, la tenue de réunions de collecte des besoins, la hiérarchisation des priorités et la validation des actions par la Direction Générale.

Chaque action de formation fait l'objet d'une fiche technique détaillée, précisant les objectifs pédagogiques, le contenu, les bénéficiaires, les dates prévisionnelles et le budget associé. Une fois les formations réalisées, des évaluations à chaud et à froid sont menées pour en mesurer l'efficacité et l'impact sur les performances opérationnelles. En tant que Grand Établissement reconnu par l'OFPPT, SGTМ bénéficie d'un dispositif avantageux permettant le remboursement partiel des actions de formation menées, sous condition de dépôt d'un bilan annuel.

Modules	2022		2023		2024	
	Montant en KMAD	Nombre de bénéficiaires	Montant en KMAD	Nombre de bénéficiaires	Montant en KMAD	Nombre de bénéficiaires
HSE	9	101	45	323	154	1 371
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>101</b>	<b>45</b>	<b>323</b>	<b>154</b>	<b>1 371</b>

Source : SGTМ

Le tableau ci-dessous présente les heures de formations dispensées sur la période 2022 – 2024 :

	2022	2023	2024
Heures de formations dispensées	30	192	392

Source : SGTМ

### VIII.3.7 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

Dans un secteur historiquement masculin comme celui du BTP, la féminisation des métiers techniques demeure un enjeu majeur. Cette réalité, observée aussi bien au Maroc qu'à l'international, se traduit par une sous-représentation des femmes dans les fonctions de terrain ou à forte technicité. SGTM n'échappe pas à ce constat, mais entend en faire un levier de transformation positive.

Si les femmes sont aujourd'hui majoritairement présentes au sein des fonctions support (finances, RH, achats, contrôle qualité, QHSE), SGTM agit de manière proactive pour ouvrir l'accès des femmes aux métiers opérationnels, en valorisant leur recrutement sur des postes traditionnellement peu féminisés : direction de projets, ingénierie travaux et études, planification, conduite de travaux, ou encore supervision HSE sur chantier. L'entreprise accorde une attention particulière à l'évolution professionnelle des collaboratrices, notamment via des parcours de mobilité interne et de formation ciblée.

De surcroît, SGTM inscrit son action dans une logique de résultats mesurables et de progression continue. L'équité salariale entre femmes et hommes fait l'objet d'un suivi rigoureux, en cohérence avec les principes d'inclusion et d'égalité des chances qui fondent la culture d'entreprise du groupe. SGTM considère que la diversité est une richesse opérationnelle qui renforce l'efficacité des équipes et la durabilité de ses projets.

Le tableau suivant présente le nombre de femmes faisant partie de SGTM :

	2022	2023	2024
<b>Nombre de femmes</b>	<b>464</b>	<b>318</b>	<b>422</b>
<i>% Effectif total</i>	<i>3,09%</i>	<i>2,03%</i>	<i>1,97%<sup>28</sup></i>

Source : SGTM

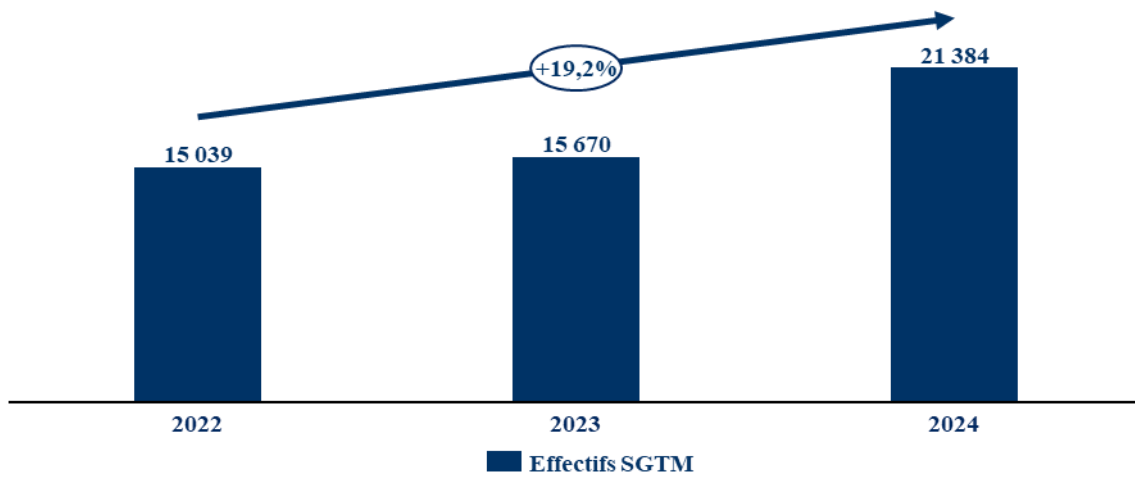
### VIII.3.8 Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Les dispositifs d'intéressement des salariés de SGTM prennent la forme de primes liées à la performance individuelle. Celles-ci sont attribuées à l'issue du processus annuel d'évaluation, sur la base d'objectifs fixés conjointement entre le collaborateur et son responsable hiérarchique lors de l'exercice précédent. La répartition des primes fait l'objet d'un arbitrage par un comité dédié à la politique de rémunération.

<sup>28</sup> A fin 2024, les femmes représentent 12,1% des salariés mensualisés

### VIII.3.9 Effectifs

Le graphe suivant présente l'évolution de l'effectif global de SGTM entre 2022 et 2024 :



Source : SGTM

Entre 2022 et 2024, l'effectif global de SGTM a connu une forte croissance, avec un TCAM de 19,2%, en passant de 15 039 collaborateurs en 2022 à 21 384 collaborateurs à fin 2024.



### VIII.3.9.1 Répartition des effectifs par catégorie socioprofessionnelle

Le tableau ci-dessous détaille l'effectif de SGTM par entité sur la période 2022 - 2024 :

Entité	Catégorie	2022	2023	2024
SGTM	Cadre	280	314	403
	Non Cadre	581	617	728
	Ouvrier	9 099	11 023	17 574
SSN	Cadre	45	38	25
	Non Cadre	150	108	85
	Ouvrier	2 022	1 385	1 312
INFRAMET	Cadre	8	6	Non consolidé
	Non Cadre	19	21	
	Ouvrier	331	480	
MCM	Cadre	0	2	10
	Non Cadre	0	7	42
	Ouvrier	0	25	572
SGTM IMMOBILIER	Cadre	0	0	0
	Non Cadre	0	0	0
	Ouvrier	3	0	0
SGTM CI	Cadre	-	-	-
	Non Cadre	-	-	-
	Ouvrier	19	17	11
SGTM BENIN	Cadre	-	-	-
	Non Cadre	-	-	-
	Ouvrier	0	3	3
CCN	Cadre	158	97	26
	Non Cadre	1 279	624	278
	Ouvrier	1 045	903	315
<b>Total</b>		<b>15 039</b>	<b>15 670</b>	<b>21 384</b>

Source : SGTM

En 2024, l'effectif global atteint 21 384 collaborateurs, contre 15 670 en 2023 et 15 039 en 2022, soit une hausse de plus de 40% en deux ans. Cette évolution est principalement portée par l'augmentation significative du nombre d'ouvriers, qui s'élève à 19 787 en 2024 (contre 13 833 en 2023), en lien avec la montée en charge des projets, notamment au sein de SGTM.

À l'inverse, les catégories cadres et non-cadres restent relativement stables, avec un effectif de 464 cadres et 1 133 non-cadres en 2024. Cette structure illustre une croissance axée sur la main-d'œuvre opérationnelle, en réponse aux besoins des chantiers.

### VIII.3.9.2 Répartition de l'effectif de SGTM par nature du contrat de travail

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global de SGTM par entité et par nature de contrat de travail sur la période 2022 - 2024 :

Entité	Nature du contrat	2022	2023	2024
SGTM	CDI	720	788	1 018
	CDD	1	10	17
	Contrat de chantier	9 239	11 156	17 670
SSN	CDI	0	0	0
	CDD	132	88	72
	Contrat de chantier	2 085	1 443	1 350
INFRAMET	CDI	13	13	Non consolidé
	CDD	0	0	
	Contrat de chantier	345	494	
MCM	CDI	0	1	5
	CDD	0	2	8
	Contrat de chantier	0	31	611
SGTM IMMOBILIER	CDI	2	0	0
	CDD	0	0	0
	Contrat de chantier	1	0	0
SGTM CI	CDI	-	-	-
	CDD	-	-	-
	Contrat de chantier	19	17	11
SGTM BENIN	CDI	-	-	-
	CDD	-	-	-
	Contrat de chantier	0	3	3
CCN <sup>29</sup>	Salariés	2 480	1 624	619
<b>Total</b>		<b>15 039</b>	<b>15 670</b>	<b>21 384</b>

Source : SGTM

En 2024, la structure contractuelle reste dominée par les contrats de chantier, qui représentent 94,6% des effectifs hors CCN (19 645 collaborateurs). Les CDI regroupent 1 023 salariés, en progression par rapport à 2023 (802) et 2022 (735), traduisant le renforcement du personnel permanent. Les CDD concernent 97 collaborateurs, soit un poids limité.

Cette organisation reflète la nature des activités, centrées sur des projets nécessitant une main-d'œuvre temporaire importante, tout en maintenant un noyau stable pour assurer la continuité et le pilotage.

<sup>29</sup> La ventilation par nature de contrat n'est pas disponible pour la filiale CCN.

### VIII.3.9.3 Répartition de l'effectif de SGTM par ancienneté

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global de SGTM par ancienneté sur la période 2022-2024 :

Durée de l'ancienneté	2022	2023	2024
Ancienneté de 0 à 5 ans	10 515	11 760	17 385
Ancienneté de 5 à 10 ans	985	1101	1628
Ancienneté de 10 à 15 ans	392	438	648
Ancienneté de 15 à 20 ans	444	497	735
Ancienneté de 20 à 25 ans	143	159	236
Ancienneté de 25 à 30 ans	34	38	56
Ancienneté de 30 à 35 ans	29	33	48
Ancienneté de 35 à 40 ans	16	17	26
Plus 40 ans	2	2	3
Total hors CCN	12 559	14 046	20 765
Effectif CCN	2 480	1 624	619
<b>Total<sup>30</sup></b>	<b>15 039</b>	<b>15 670</b>	<b>21 384</b>

Source : SGTM

En 2024, la majorité des collaborateurs (83,7%, soit 17 385 sur 20 765) justifie d'une ancienneté inférieure à 5 ans, en lien avec la nature des activités de chantier et les besoins ponctuels en main-d'œuvre.

### VIII.3.9.4 Niveau de rotation de l'effectif global de SGTM

Le tableau ci-après présente les mouvements au sein de l'effectif global de la Société sur la période 2022-2024 :

Par catégorie	2022	2023	2024
Recrutements	284	296	544
Démissions	11	6	17
Licenciements	22	11	22
Retraités	113	74	108
Turnover <sup>31</sup>	1,5%	1,3%	1,6%

Source : SGTM

### VIII.3.9.5 Nombre de représentants du personnel de SGTM

	2022	2023	2024
Représentant du personnel	10	10	10

Source : SGTM

Au sein de SGTM, la représentation du personnel s'inscrit dans une logique de dialogue social structuré, fondé sur l'écoute active et la gestion anticipée des préoccupations des collaborateurs. Les représentants du personnel exercent un rôle de relais privilégié entre les équipes opérationnelles et la direction, en veillant à faire remonter de manière formalisée les réclamations individuelles ou collectives. Ils peuvent

<sup>30</sup> La ventilation par ancienneté n'est pas disponible pour la filiale CCN

<sup>31</sup> Turnover = [(recrutements (n) + démissions (n) + licenciements (n) + retraités (n)) / 2] / effectif (n)

également être amenés à engager un dialogue avec l'inspection du travail en cas de désaccord persistant, dans le respect du cadre légal en vigueur.

Ce dispositif est actuellement centralisé au niveau de la société mère SGTM, où il constitue le socle institutionnel du dialogue social. Dix représentants du personnel sont en fonction, répartis de manière paritaire entre 5 titulaires et 5 suppléants. Leur mandat, d'une durée de six ans, s'inscrit dans les dispositions du Code du travail marocain. La dernière élection a fait l'objet d'une déclaration formelle auprès de l'Inspection du travail en date du 10 juin 2021.

Par cette organisation, SGTM réaffirme son engagement en faveur d'un climat social stable, d'une gouvernance participative et d'une politique RH alignée avec les meilleures pratiques du secteur.

### VIII.3.9.6 Nombre de jours de grève

Aucun jour de grève n'a eu lieu sur les trois dernières années.

Source : SGTM

### VIII.3.9.7 Nombre d'accidents de travail

	2022	2023	2024
Nombre d'accidents de travail	97	72	118
Effectifs	15 039	15 670	21 384
<b>Ratio</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,55%</b>

Source : SGTM

L'augmentation du nombre d'accident de travail s'explique par la forte hausse des effectifs, avec un ratio en baisse sur la période 2022-2024 (de 0,64% à 0,55%).

### VIII.3.9.8 Nombre de litiges sociaux

	2022	2023	2024
Nombre de litiges sociaux individuels	69	85	87
Nombre de litiges sociaux collectifs	0	0	0

Source : SGTM

## IX. Stratégie d'investissement et moyens techniques

### IX.1 Stratégie d'investissement

#### IX.1.1 Stratégie d'investissement du groupe

Dans un environnement marqué par la montée en puissance des besoins en infrastructures complexes et par l'évolution rapide des standards techniques, environnementaux et digitaux, SGTM a engagé une stratégie d'investissement ambitieuse visant à consolider son positionnement.

La stratégie d'investissement de SGTM s'inscrit dans une vision long terme fondée sur l'excellence opérationnelle, la maîtrise technique et l'indépendance logistique. Au cœur de cette stratégie, la politique de renouvellement permanent du parc matériel constitue un pilier fondamental, garantissant à l'entreprise un positionnement d'acteur dominant dans ses métiers et une capacité d'intervention rapide, efficace et en toute autonomie, y compris sur les chantiers les plus complexes.

SGTM anticipe constamment les évolutions technologiques, réglementaires et opérationnelles du secteur de la construction en procédant à une veille active du marché mondial des équipements. Cette anticipation se traduit par des investissements réguliers dans les machines les plus performantes, les plus fiables et les plus adaptées à ses besoins spécifiques. Chaque acquisition est pensée non seulement pour répondre aux exigences actuelles, mais aussi pour accompagner l'entreprise dans ses développements futurs, notamment à l'international et sur des projets à haute technicité.

La société possède ainsi un parc matériel d'une exceptionnelle diversité, intégrant des équipements rares voire uniques au Maroc et en Afrique, notamment dans les domaines du levage lourd, des fondations spéciales, des travaux maritimes ou encore des grands terrassements. SGTM dispose par exemple de grues de très grande capacité, de barges et pontons techniques, d'équipements de battage, de dragage, de pieux forés de grand diamètre ou encore de centrales à béton haute performance mobiles.

Cette stratégie d'équipement permet à SGTM de sécuriser ses plannings, de limiter sa dépendance à la location, de réduire ses coûts à long terme, et surtout de garantir à ses clients une capacité d'exécution rapide, sécurisée et maîtrisée. Elle participe également à la montée en compétences de ses équipes, qui bénéficient d'outils à la pointe de la technologie et d'une culture d'innovation continue.

À travers cette politique d'investissement audacieuse et rigoureuse, SGTM affirme sa volonté d'être non seulement un acteur de référence du BTP, mais également un moteur de transformation et de modernisation du secteur de la construction sur l'ensemble du continent africain.

Le tableau ci-dessous présente les investissements réalisés sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(205)	(1 106)	(2 278)	>100,0%	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(520 451)	(720 670)	(673 807)	38,5%	-6,5%
Variation des créances financières	(270)	(4 277)	(84 610)	>100,0%	>100,0%
Cessions d'immobilisations	8 971	25 680	23 854	>100,0%	-7,1%
Incidence des variations du périmètre	(39 468)	(456)	-	-98,8%	-100,0%
<b>Investissements</b>	<b>(551 423)</b>	<b>(700 828)</b>	<b>(736 841)</b>	<b>27,1%</b>	<b>5,1%</b>

Source : SGTM

Les investissements de SGTM portent essentiellement sur du matériel de chantier afin de répondre aux besoins des différents projets sur lesquels le groupe est engagé. La hausse des investissements sur la

période 2022-2024 s'explique par l'effort d'investissement important réalisé par le groupe en prévision du démarrage de nouveaux projets.

### **IX.1.2 Principaux investissements de SGTM en cours / décidés par le Management**

Le groupe SGTM continue sa stratégie d'investissement pour le renouvellement de son parc matériel. A la date de l'enregistrement du document de référence, le groupe n'a pris aucun engagement ferme sur de futurs investissements.

#### **Principaux GIE de SGTM**

Ci-dessous un tableau récapitulatif des principaux GIE de SGTM :

<b>GIE</b>	<b>Date</b>	<b>Description</b>
<b>SGTM Eiffage</b>	<b>2020</b>	En 2020, le groupement SGTM Eiffage Génie Civil s'est constitué afin de faciliter la réalisation des études d'exécution et de travaux en Côte d'Ivoire
<b>SGTM / STAM</b>	<b>2022</b>	En 2022, le groupe SGTM et la STAM ont formé un Groupement d'Intérêt Économique (GIE) afin de collaborer dans tous les segments de leurs activités respectives
<b>SGTM SINOHYDRO</b>	<b>2025</b>	En 2025, le groupe SGTM a formé un groupement d'intérêt économique (GIE) avec la société chinoise Sinohydro bureau 5 dans le cadre du projet de construction du tunnel destiné au train à grande vitesse dans la ville de Rabat en lien avec le projet de liaison ferroviaire à grande vitesse reliant les villes de Kénitra à Marrakech.

*Source : SGTM*

#### **Autres partenariats**

Le groupe SGTM a également des partenariats avec ses filiales sœurs notamment :

- Caritek : Le groupe s'approvisionne auprès de Caritek en matière d'agrégat pour les besoins des chantiers qui se situent dans la zone géographique de livraison de Caritek ;
- Novacim : Le groupe entretient une relation commerciale avec Novacim portant sur l'achat et la vente de ciment ;
- Infracore : Société nouvellement créée en novembre 2024. Le groupe envisage de lui sous-traiter à partir de 2025 des travaux de menuiserie bois relatifs à ses travaux de construction de bâtiment ;
- Infrapower : Société nouvellement créée en novembre 2024. Le groupe envisage de lui sous-traiter à partir de 2025 des travaux d'installations électriques relatifs à ses travaux de construction de bâtiment.

## IX.2 Moyens techniques

### IX.2.1 Sites techniques

Pour le bon déroulé de ses opérations, SGTM s'appuie sur les sites techniques suivants :

Nom du site	Superficie	Date d'exploitation	Mode de détention	Propriétaire	Usage
<b>Site Oued Cherrat<sup>32</sup></b>	90 ha	2004	Location	Le terrain est la propriété de la Famille Kabbaj : M'Hammed Kabbaj et Héritiers feu Ahmed Kabbaj	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Usine d'enrobé : production et mise en œuvre d'enrobé</li> <li>2. Ateliers mécaniques</li> <li>3. Ateliers de maintenance équipements et engins SGTM</li> <li>4. Atelier fondations profondes</li> <li>5. Ateliers de menuiseries métalliques</li> <li>6. Ateliers façonnage rond à béton</li> <li>7. Ateliers de sablage et peinture</li> <li>8. Ateliers de production de pavés et agglos</li> <li>9. Parc de grues mobiles et fixes</li> <li>10. Ateliers de réparation de grue et centrale à béton</li> <li>11. Ateliers maintenance électricité industrielle</li> <li>12. Parc de stockage</li> </ol> <p>À noter que le site de Oued Cherrat est également utilisé par des sociétés sœurs de SGTM</p>
<b>Carrière de Harcha</b>	5 ha	2017	Location	Le terrain est la propriété de la DAR, «Direction des Affaires Rurales relevant du ministère de l'intérieur »	Carrière d'extraction et production d'agrégats (dédiée au port Nador West Med)
<b>Carrière de Mrah Debbane</b>	47 ha	2005	Location	Le terrain est la propriété de la DAR, «Direction des Affaires Rurales relevant du ministère de l'intérieur »	Carrière d'extraction et production d'agrégats exploitée exclusivement par SGTM

Source : SGTM

<sup>32</sup>Il est précisé que l'occupation des locaux par la Société n'est pas, à ce jour, formalisée par des baux écrits. La Société s'engage à conclure les baux avec les parties intéressées au plus tard le 31 décembre 2025, étant entendu que lesdites conventions seront, le cas échéant, soumises à la procédure des conventions réglementées, dans la mesure applicable, conformément à la réglementation en vigueur.

## IX.2.2 Moyen de construction

Au cours des trois derniers exercices, le matériel de construction de SGTM a évolué comme suit :

Matériel de construction	Nombre d'unités au 31/12/2022	Nombre d'unités au 31/12/2023	Nombre d'unités au 31/12/2024
Ambulance	5	7	10
Bus	59	65	73
Camion ampliroll	4	4	4
Camion-citerne a eau	32	36	38
Camion-citerne a gasoil	27	30	31
Camion d'entretien	22	24	25
Camion distributeur de béton	0	0	1
Camion grue	6	6	7
Camion plateau	10	19	19
Camion porte glace	1	1	1
Camion repandeuse	2	2	2
Camion semi porte chars	10	11	14
Camion servitude	27	30	33
Camion tracteur	1	1	1
Centrale d'injection	3	3	3
Centrale enrobée	2	2	2
Compresseur électrique	6	6	8
Compresseur thermique	133	148	175
Groupe hydraulique	8	12	13
Marteau hydraulique	5	7	8
Vibrofonceur	5	5	5
Vibrolance	0	3	3
Concasseur	2	2	2
Concasseur primaire	14	15	15
Concasseur secondaire	11	11	11
Crible	17	17	17
Station traitement sable	2	2	2
Ascenseur	0	1	2
Assécheur d'air	1	1	1
Auto-bétonnière	1	1	1
Bétonnière électrique	2	2	2
Citerne a bitume	1	1	1
Dame sauteuse	8	8	8
Gravillonneur	2	2	2
Raboteuse	2	2	2
Scie a câble diamante	1	1	1
Scie circulaire de béton	0	0	0
Tracteur agricole	1	1	1
Ventilateur	5	5	5
Groupe électrogène	169	181	190
Haveuse sur chenille	2	2	2
Alimentateur sur chenille	1	1	1
Machine finisher	2	3	3



Machine de foration	36	37	39
Matériel d'hydrodémolition	2	2	2
Poste transformateur	8	8	8
Remorque benne	10	10	10
Remorque citerne	5	5	5
Remorque citerne à bitume	3	3	3
Remorque citerne à ciment	0	1	1
Remorque plateau	14	14	14
Remorque plateau surbaisse	0	6	6
Remorque porte chars	12	12	12
Tour d'éclairage	48	51	64
Trancheuse	0	1	1
Usine de pavés	1	1	1
Escorte	1	1	1
Fourgon	0	0	0
Pick up	42	46	51
Service	48	85	128
Camion malaxeur	72	97	110
Centrale à béton BCR	2	2	2
Centrale à béton BCV	22	30	30
Fabrique de glace	1	4	4
Groupe de refroidissement	2	6	6
Camion pompe à béton	13	18	18
Pompe à béton et béton projeté	0	1	3
Pompe à béton projeté	3	3	5
Pompe à béton stationnaire	5	6	6
Chariot élévateur frontal	6	7	10
Chariot élévateur télescopique	0	0	0
Elévateur chariot télescopique	52	54	61
Nacelle articule diesel	20	20	30
Nacelle ciseaux diesel	23	23	26
Nacelle télescopique diesel	1	1	11
Grue à tour	47	58	73
Grue mobile sur chenille	14	18	24
Grue mobile sur pneu	69	80	102
Portique	3	3	3
Bulldozer	28	32	33
Pipelayer	0	5	5
Camion benne	198	238	263
Camion semi-benne	18	18	18
Charge roule	4	4	4
Chargeuse	61	73	79
Mini chargeuse	35	39	39
Tractopelle	38	39	39
Compacteur à bille	46	48	56
Compacteur sur pneu	5	5	5
Rouleau vibrant	50	54	54
Tamping	2	2	2

Dumper	27	31	31
Petit dumper	12	12	12
Niveleuse	24	27	32
Balayeuse	0	2	3
Brise roche hydraulique	16	32	41
Mat pour drain verticale	2	2	2
Pince hydraulique de démolition	0	0	2
Mini pelle	20	23	23
Pelle sur chenille	147	183	214
Pelle sur pneus	22	23	24
<b>Total</b>	<b>1 952</b>	<b>2 287</b>	<b>2 596</b>

Source : SGTM

En 2024, le parc de matériel compte 2 596 unités, en hausse par rapport à 2023 (2 287 unités) et 2022 (1 952 unités), soit une croissance de 33% sur deux ans. Cette augmentation reflète l'investissement continu pour accompagner la montée en charge des projets.

Les catégories qui enregistrent les plus fortes hausses concernent :

- Les grues mobiles sur pneu : 102 unités en 2024 (contre 69 en 2022) ;
- Les camions bennes : 263 unités (contre 198 en 2022) ;
- Les pelles sur chenille : 214 unités (contre 147 en 2022) ;
- Les groupes électrogènes : 190 unités (contre 169 en 2022).

### IX.2.3 Moyen informatique

Les achats de matériel informatique pour les années 2023 et 2024, en nombre d'unités et en valeur, se décomposent comme suit :

Achats de matériel informatique (en nombre d'unités)	2022	2023	2024
Ordinateurs	219	231	223
Imprimantes et consommables	-	159	100
Serveurs	-	31	4
Divers	-	27	23
<b>Total</b>	<b>219</b>	<b>448</b>	<b>350</b>

Source : SGTM

Achats de matériel informatique (en KMAD)	2022	2023	2024
Ordinateurs	2 324	1 936	2 271
Imprimantes et consommables	-	1 189	1 016
Serveurs	-	346	107
Divers	-	51	200
<b>Total</b>	<b>2 324</b>	<b>3 522</b>	<b>3 593</b>

Source : SGTM

## **PARTIE IV - SITUATION FINANCIÈRE**

## I. Rapports des commissaires aux comptes

### RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES SOCIAUX - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022

#### **Opinion**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société SGTM S.A. (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 684 960 028 dont un bénéfice net de MAD 453 749 939.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société SGTM S.A. au 31 décembre 2022, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

#### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### **Observation**

En application de l'article 172 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle qu'amendée et complétée, nous vous informons que la société a acquis une participation dans la société Dakhla Port Construction (D.P.C.) à hauteur de 5% pour un montant de KMAD 25, dans la société Marine Construction Maroc (M.C.M.) à hauteur de 50% pour un montant de KMAD 250 et dans la société IRZER BUILDINGS à hauteur de 25% pour un montant de KMAD 250.

#### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

#### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société

**Casablanca le, 27 juin 2023**

### **Les commissaires aux Comptes**

Abdelmalek Chraïbi  
Abdelmalek Chraïbi  
Expert-comptable

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé

## **RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES SOCIAUX - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023**

### **Opinion**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société SGT M S.A. (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 059 681 896 dont un bénéfice net de MAD 524 721 868.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société SGT M S.A. au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Observation**

Nous attirons votre attention sur les stocks de marchandises qui comprennent au 31 décembre 2023 des lots de terrain destinés à la vente acquis par voie de dation en paiement en contrepartie de l'abandon d'une créance envers la société MFH Benslimane pour un montant de 21 MMAD.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus,

quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

En application de l'article 172 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle qu'amendée et complétée, nous vous informons que la société a acquis une participation complémentaire dans la société SGTM STFA à hauteur de 10% pour 100 KMAD. Par ailleurs, la réduction du capital opérée chez la filiale Jnane Tamesna détenue à 96% rapporte la valeur nette comptable à 288 KMAD au 31 décembre 2023 contre 1 168 KMAD au 31 décembre 2022.

**Casablanca le, 27 juin 2024**

### **Les commissaires aux Comptes**

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé

## **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES SOCIAUX - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024**

### **Opinion**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société SGTM S.A. (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 648 773 531 dont un bénéfice net de MAD 764 091 635.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société SGTM S.A. au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :



- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société. En application de l'article 172 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle qu'amendée et complétée, nous vous informons que la société a acquis une participation dans la société Marine Construction Mediterranee à hauteur de 49,96% pour 249 800 MAD.

**Casablanca, le 2 juin 2025**

### **Les commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé

## **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société SGTM S.A et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2022, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 729 067 KMAD y compris un bénéfice de 806 746 KMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2022, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer

sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation.
- Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient toutefois amener le groupe à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière assurant une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

**Casablanca, le 4 août 2025**

### **Les commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé

## **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023**

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société SGTM S.A et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2023, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 2 254 605 KMAD y compris un bénéfice de 671 243 KMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation.

Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

**Casablanca, le 4 août 2025**

### **Les commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounisif Ighiouer  
Associé

## **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024**

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société SGTM S.A et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2024, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 2 617 864 KMAD y compris un bénéfice de 589 658 KMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.



Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation.

Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

**Casablanca, le 4 août 2025**

### **Les commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounis Ighiouer  
Associé



**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION DES COMPTES CONSOLIDES  
PROFORMA - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023**

Nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés proforma de la société SGTM S.A et de ses filiales (Groupe SGTM) comprenant le bilan consolidé proforma et le compte de produits et charges consolidé proforma au 31 décembre 2023. Ces comptes consolidés proforma font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 2 048 608 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 442 654 KMAD au 31 décembre 2023.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés proforma ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les comptes consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de l'année écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe établis au 31 décembre 2023, conformément aux normes comptables en vigueur au Maroc.

Casablanca, le 15 octobre 2025

**Les Commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé





## **ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION DES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024**

Nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés proforma de la société SGTM S.A et de ses filiales (Groupe SGTM) comprenant le bilan consolidé proforma et le compte de produits et charges consolidé proforma au 31 décembre 2024. Ces comptes consolidés proforma font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 2 682 344 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 782 748 KMAD au 31 décembre 2024.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés proforma ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les comptes consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de l'année écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe établis au 31 décembre 2024, conformément aux normes comptables en vigueur au Maroc.

Casablanca, le 15 octobre 2025

### **Les Commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé



**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION DES COMPTES CONSOLIDES  
PROFORMA - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2024**

Nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés proforma de la société SGTM S.A et de ses filiales (Groupe SGTM) comprenant le bilan consolidé proforma et le compte de produits et charges consolidé proforma au 30 juin 2024. Ces comptes proforma font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 2 402 993 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 334 179 KMAD.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés proforma ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les comptes consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe arrêtés au 30 juin 2024, conformément aux normes comptables en vigueur au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que :

- le bilan consolidé historique au 30 juin 2024 n'a pas été préparé ;
- les comptes consolidés historiques au 30 juin 2024 n'ont pas été arrêtés par le Conseil d'Administration et n'ont pas fait l'objet d'un examen limité.

Casablanca, le 15 octobre 2025

**Les Commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé



**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES  
COMPTES SOCIAUX - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2025**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société SGTM S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période allant du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire, qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2 898 567 039 MAD dont un bénéfice net de 649 793 508 MAD relève de la responsabilité des organes de gestion de SGTM S.A.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit, et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de SGTM S.A. arrêtés au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 15 octobre 2025

**Les Commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé



**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES  
COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2025**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés de la société SGTM et de ses filiales (Groupe SGTM) comprenant le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé et une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 2 952 600 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 738 872 KMAD.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire des états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe SGTM arrêtés au 30 juin 2025, conformément aux normes comptables en vigueur au Maroc.

Casablanca, le 15 octobre 2025

**Les Commissaires aux Comptes**

JS Conseil  
Jalil Safrioui  
Associé

PWC Maroc  
Mounsif Ighiouer  
Associé

## II. Principaux indicateurs

### II.1 Indicateurs sociaux historiques

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux de SGTM sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24	TCAM 22-24
<b>Chiffre d'affaires</b>	7 409 191	7 421 752	10 452 484	0,2%	40,8%	18,8%
<b>EBE</b>	954 491	982 485	1 220 667	2,9%	24,2%	13,1%
<b>Marge EBE</b>	<b>12,9%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,4pts</b>	<b>-1,6pts</b>	n.a
<b>Résultat financier</b>	(38 798)	(49 380)	1 053	27,3%	n.a	n.a
<b>Résultat net</b>	453 750	524 722	764 092	15,6%	45,6%	29,8%
<b>Marge Nette</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,9pts</b>	<b>0,2pts</b>	n.a

Source : SGTM

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24	TCAM 22-24
<b>Capitaux propres</b>	1 684 960	2 059 682	2 648 774	22,2%	28,6%	25,4%
<b>Endettement net*</b>	303 342	(46 605)	(757 944)	n.a	>100,0%	n.a

Source : SGTM

(\*) Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement + CCA passif - CCA actif

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le chiffre d'affaires de SGTM s'établit à 7 421 752 KMAD, en légère hausse de 0,2 % par rapport à 2022. Cette stabilité s'explique par l'effet compensé de la baisse du niveau d'activité réalisé sur les projets avec l'UM6P et la montée en production sur les projets de construction des barrages et de transfert de l'eau avec l'OCP et l'ORMVAG.

En 2023, le résultat net s'établit à 524 722 KMAD, en amélioration de 15,6% par rapport à l'exercice précédent. Il est constitué d'un résultat d'exploitation de 824 707 KMAD, d'un résultat financier de -49 380 KMAD, et d'un résultat non courant de -2 463 KMAD. Globalement, l'année 2023 a été marquée par une dynamique de croissance favorable.

Les capitaux propres ont connu une augmentation de 22,2 %, passant de 1 684 960 KMAD en 2022 à 2 059 682 KMAD en 2023.

L'endettement net s'établit à -46 605 KMAD en 2023 contre 303 342 KMAD en 2022 principalement due à la baisse de la trésorerie passive de 28,9% et à la hausse des titres et valeurs de placement.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le chiffre d'affaires connaît une importante croissance de 40,8 %, atteignant 10 452 484 KMAD, portée par :

- Le démarrage des projets de construction d'infrastructures sportives à Rabat notamment le complexe sportif Moulay Abdellah et les infrastructures annexes ;
- L'augmentation du chiffre d'affaires sur la construction de bâtiments industriels notamment pour le compte de l'OCP et avec différents constructeurs et équipementiers automobiles dont Stellantis principalement.

L'EBE augmente en valeur de 24,2%, pour s'établir à 1 220 667 KMAD porté par la hausse du chiffre d'affaires. Cependant, la marge EBE se contracte légèrement de -1,6pts, pour s'établir à 11,7%, en raison d'une hausse plus rapide des achats consommés et des charges de personnel.

Le résultat net ressort à 764 092 KMAD, en hausse de 45,6 %, soit un gain de 239 370 KMAD sur un an, porté par un résultat d'exploitation à hauteur de 1 129 422 KMAD (+24,2%), un résultat financier

de 1 053 KMAD et un résultat non courant de 7 939 KMAD. Globalement, l'année 2024 a été marquée par une dynamique de croissance favorable.

Les capitaux propres ont connu une hausse de 28,6 % en 2024, pour s'établir à 2 648 774 KMAD, tirée par (i) l'augmentation du résultat net, qui s'élève à 764 092 KMAD durant l'exercice 2024 contre 524 722 KMAD en 2023 soit (+45,6 %) et de (ii) la hausse du report à nouveau (+29,9%).

L'endettement net s'élève à -757 944 KMAD en 2024 contre -46 605 KMAD en 2023, représentant une variation supérieure à 100 % par rapport à 2023. Cette évolution s'explique principalement par une augmentation des titres et valeurs de placement (+359 132 KMAD), combinée à la hausse de la trésorerie actif (+376 315 KMAD).

## II.2 Indicateurs consolidés historiques

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés du groupe SGTM sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24	TCAM 22-24
<b>Chiffre d'affaires</b>	8 787 114	8 505 804	8 544 538	11 098 839	-3,2%	29,9%	12,4%
<b>EBE</b>	1 474 750	1 488 994	1 395 547	1 884 056	1,0%	35,0%	13,0%
<b>Marge EBE</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>0,7pts</b>	<b>0,6pts</b>	n.a
<b>Résultat financier</b>	(63 217)	(115 241)	(115 212)	(75 338)	82,3%	-34,6%	9,2%
<b>Résultat net</b>	806 746	671 243	442 654	589 658	-16,8%	33,2%	-14,5%
<b>Marge Nette</b>	<b>9,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,3%</b>	<b>-1,3pts</b>	<b>0,1pts</b>	n.a

Source : SGTM

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24	TCAM 22-24
Capitaux propres	1 729 067	2 254 605	2 048 608	2 617 864	30,4%	27,8%	23,0%
Endettement net*	1 784 438	1 403 489	1 404 928	831 992	-21,3%	-40,8%	-31,7%

Source : SGTM

(\*) Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement + CCA passif - CCA actif

### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM atteint 8 505 804 KMAD (-3,2% vs 2022), marqué par la baisse des secteurs du bâtiment tertiaire (-49,9%), des mines, énergie et bâtiments industriels (-38,6%) et infrastructures de transport et ouvrage d'art (-25,5%), partiellement compensée par la hausse des secteurs des barrages et aménagements hydrauliques (>100%), des travaux maritimes et fluviaux (+23,4%) et autres activités.

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) progresse de 1,0% (+14 244 KMAD), atteignant 1 488 994 KMAD contre 1 474 750 KMAD en 2022, traduisant une bonne maîtrise des charges opérationnelles. La marge EBE s'améliore de 0,7 points, passant de 16,8% à 17,5% en 2023.

Le résultat net s'établit à 671 243 KMAD, en baisse de 16,8% sur un an. Cette baisse s'explique notamment par (i) la baisse du résultat d'exploitation qui s'établit à 1 134 308 KMAD en 2023 contre 1 236 293 KMAD en 2022 (-101 985 KMAD) malgré la hausse de l'EBE et (ii) la baisse du résultat financier qui s'établit à -115 241 KMAD en 2023 contre -63 217 KMAD en 2022 en raison de la hausse des charges d'intérêts qui suit les tirages de dette court terme (découvert et facilités de caisse..etc.) que fait le groupe sur les différentes lignes de financement et inclut également les charges relatives aux dettes de crédit-bail. La marge nette baisse ainsi à 7,9%.

Les capitaux propres consolidés atteignent 2 254 605 KMAD à fin 2023 (+30,4% vs 2022) ; l'évolution est portée par la hausse des réserves consolidées (+656 746 KMAD) malgré la baisse du résultat net (-135 503 KMAD).

En 2023, l'endettement net consolidé s'établit à 1 403 489 KMAD, contre 1 784 438 KMAD en 2022, soit une baisse de 21,3% principalement due à (i) la baisse des dettes de financement moyen long terme en raison du remboursement partiel d'un emprunt obligataire et d'avances clients sur les filiales, à (ii) la baisse de la trésorerie-passif, partiellement compensée par (iii) la hausse des dettes financières de crédit-bail et à (iv) la hausse des comptes courants passif. Ainsi, bien que l'augmentation de la dette de crédit-bail ait entraîné une hausse des charges financières et, par conséquent, une diminution du résultat financier, son impact demeure inférieur à la baisse de la dette de financement moyen long terme ce qui explique la baisse de l'endettement net en 2023 par rapport à 2022 malgré la dégradation du résultat financier.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le chiffre d'affaires du groupe SGTM atteint 11 098 839 KMAD (+29,9% vs 2023PF), porté par la hausse des secteurs du bâtiment tertiaire (>100%), des travaux maritimes et fluviaux (+32,7%), des mines, énergie et bâtiments industriels (+35,4%) et du poste Autres (+54,2%).

L'EBE augmente de 35,0% à 1 884 056 KMAD en 2024, confirmant la bonne performance opérationnelle du groupe avec une marge EBE en hausse de 0,6 points à 17,0% contre 16,3% en 2023PF.

Le résultat net s'établit à 589 658 KMAD, en hausse de 33,2% par rapport à 2023PF tiré par la hausse du résultat d'exploitation (+365 954 KMAD) et un résultat financier négatif mais en amélioration par rapport à 2023 partiellement compensée par la baisse du résultat non courant qui passe de -161 350 KMAD en 2023 à -303 330 KMAD en 2024 en raison de la hausse de charges non courantes relatives à un reclassement d'une charge sur la filiale CCN. La marge nette augmente de 0,1pts, passant à 5,3% en 2024.

Les capitaux propres consolidés atteignent 2 617 864 KMAD en 2024 (+27,8% vs 2023PF), tirés par la hausse des réserves (+407 180 KMAD) et du résultat net (+147 004 KMAD) par rapport à 2023PF.

En 2024, l'endettement net consolidé s'établit à 831 992 KMAD, contre 1 404 928 KMAD en 2023PF, soit une baisse de 40,8% principalement due à (i) la baisse des dettes de financement moyen long terme, (ii) la baisse de la trésorerie-actif et aux titres de placement partiellement compensée par (iv) la hausse des dettes de crédit-bail.

### II.3 Indicateurs sociaux semestriels

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux semestriels du groupe SGTM sur la période S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Chiffre d'affaires	3 724 408	6 905 422	85,4%
EBE	365 532	909 292	>100,0%
<b>Marge EBE</b>	<b>9,8%</b>	<b>13,2%</b>	<b>3,4pts</b>
Résultat financier	8 321	(78 936)	n.a
Résultat net	280 174	649 794	>100,0%
<b>Marge Nette</b>	<b>7,5%</b>	<b>9,4%</b>	<b>1,9pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Au S1 2025, le chiffre d'affaires connaît une importante croissance de 85,4 %, atteignant 6 905 422 KMAD, portée principalement par la croissance de l'activité en lien avec les chantiers de construction d'infrastructures sportives à Rabat avec l'ANEP.

L'EBE augmente de 543 760 KMAD passant de 365 532 KMAD au S1 2024 à 909 292 KMAD porté par la hausse du chiffre d'affaires. La marge EBE passe de 9,8% au S1 2024 à 13,2% au S1 2025 soit une hausse de 3,4pts.

Le résultat net s'établit à 649 794 KMAD au S1 2025 soit une hausse de 369 619 KMAD sur la période, porté par (i) un résultat d'exploitation à hauteur de 1 082 429 KMAD (+702 333 KMAD) tiré par la hausse de l'EBE (+543 760 KMAD) et les reprises d'exploitation (+202 513 KMAD), (ii) partiellement compensé par la baisse du résultat financier (-87 257 KMAD) et (iii) la hausse des impôts sur les bénéfices (+241 752 KMAD).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux semestriels du groupe SGTM sur la période 2024 et S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Capitaux propres	2 648 774	2 898 567	9,4%
Endettement net*	(757 944)	1 130 282	n.a

Source : SGTM

(\* Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement + CCA passif - CCA actif

#### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Les capitaux propres ont connu une augmentation de 9,4%, passant de 2 648 774 KMAD en 2024 à 2 898 567 KMAD au S1 2025.

L'endettement net s'élève à 1 130 282 KMAD au S1 2025 contre -757 944 KMAD en 2024 soit une hausse de 1 888 226 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par une augmentation de la trésorerie passif (+492 859 KMAD), combinée à une baisse de la trésorerie actif (-392 773 KMAD) et une baisse des titres et valeurs de placement (-475 881 KMAD).



## II.4 Indicateurs consolidés semestriels

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés semestriels du groupe SGTM sur la période S1 2024 PF et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
Chiffre d'affaires	4 166 957	4 165 426	7 117 026	70,9%
EBE	699 727	699 918	1 243 826	77,7%
<b>Marge EBE</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>0,7pts</b>
Résultat financier	(37 275)	(37 275)	(7 194)	-80,7%
Résultat net	142 370	334 179	738 872	>100,0%
<b>Marge Nette</b>	<b>3,4%</b>	<b>8,0%</b>	<b>10,4%</b>	<b>2,4pts</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période S1 2024PF - S1 2025

Au S1 2025, le chiffre d'affaires du groupe SGTM atteint 7 117 026 KMAD (+70,9% vs 2023PF), porté par la hausse des secteurs des bâtiments tertiaires (>100,0%), des ouvrages maritimes et fluviaux (+19,1%) et des bâtiments industriels (+29,5%), tandis que les segments barrages et aménagement hydraulique (-61,0%) et infrastructures de transport (-34,8%) enregistrent une baisse.

L'EBE augmente de 77,7% à 1 243 826 KMAD au S1 2025, confirmant la bonne performance opérationnelle du groupe avec une marge EBE en hausse de 0,7pts à 17,5% au S1 2025 contre 16,8% au S1 2024PF.

Le résultat net s'établit à 738 872 KMAD au S1 2025, en hausse de 404 694 KMAD par rapport au S1 2024PF tiré par la hausse du résultat d'exploitation (+511 924 KMAD) et un résultat financier négatif mais en amélioration par rapport au S1 2024PF partiellement compensée par la hausse des impôts sur les bénéfices. La marge nette augmente de 2,4pts, passant de 8,0% au S1 2024PF à 10,4% au S1 2025.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux semestriels du groupe SGTM sur la période 2024 PF et S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Capitaux propres	2 617 864	2 682 344	2 952 600	10,1%
Endettement net*	831 992	565 071	2 283 375	>100,0%

Source : SGTM

(\*) Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement + CCA passif - CCA actif

### Analyse de la période 2024PF - S1 2025

Les capitaux propres consolidés s'établissent à 2 952 600 KMAD au S1 2025 (+10,1% vs 2024PF), tirés par la hausse des réserves consolidés (+216 632 KMAD) et par la hausse du capital social (+100 000 KMAD) suite à une augmentation de capital.

Au S1 2025, l'endettement net consolidé s'établit à 2 283 375 KMAD, contre 565 071 KMAD en 2024PF, soit une hausse de 1 718 303 KMAD principalement due à (i) la baisse des titres et valeurs de placement, (ii) la hausse de la trésorerie-passif, (iii) la baisse de la trésorerie-actif, (iv) la baisse des comptes courants actifs partiellement compensée par (iv) la baisse des dettes de financement moyen et long terme et (v) la baisse des dettes de crédit-bail.

### III. Analyse des comptes annuels

#### III.1 Analyse des comptes sociaux

##### III.1.1 Analyse de l'état de solde de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion de SGTM sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 409 191</b>	<b>7 421 752</b>	<b>10 452 484</b>	<b>0,2%</b>	<b>40,8%</b>
Variation de stocks de produits	(1 829)	3 367	599	n.a	-82,2%
Achats consommés de matières et fournitures	(4 892 033)	(4 750 187)	(6 979 479)	-2,9%	46,9%
Autres charges externes	(561 790)	(678 097)	(880 339)	20,7%	29,8%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 953 538</b>	<b>1 996 835</b>	<b>2 593 265</b>	<b>2,2%</b>	<b>29,9%</b>
<b>%CA</b>	<b>26,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>24,8%</b>	<b>0,5pts</b>	<b>-2,1pts</b>
Impôts et taxes	(23 988)	(44 229)	(56 099)	84,4%	26,8%
Charges de personnel	(975 060)	(970 120)	(1 316 499)	-0,5%	35,7%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>954 491</b>	<b>982 485</b>	<b>1 220 667</b>	<b>2,9%</b>	<b>24,2%</b>
<b>%CA</b>	<b>12,9%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,4pts</b>	<b>-1,6pts</b>
Reprises d'exploitation	107 704	37 934	35 127	-64,8%	-7,4%
Dotations d'exploitation	(403 798)	(195 713)	(126 373)	-51,5%	-35,4%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>658 397</b>	<b>824 707</b>	<b>1 129 422</b>	<b>25,3%</b>	<b>36,9%</b>
<b>%CA</b>	<b>8,9%</b>	<b>11,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>2,2pts</b>	<b>-0,3pts</b>
Produits financiers	37 728	43 717	70 382	15,9%	61,0%
Charges financières	(76 526)	(93 097)	(69 329)	21,7%	-25,5%
<b>Résultat financier</b>	<b>(38 798)</b>	<b>(49 380)</b>	<b>1 053</b>	<b>27,3%</b>	<b>n.a</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>619 599</b>	<b>775 327</b>	<b>1 130 475</b>	<b>25,1%</b>	<b>45,8%</b>
Résultat non courant	36 295	(2 463)	7 939	n.a	n.a
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>655 894</b>	<b>772 864</b>	<b>1 138 414</b>	<b>17,8%</b>	<b>47,3%</b>
Impôt sur les bénéfices	(202 144)	(248 142)	(374 322)	22,8%	50,8%
<b>Résultat net</b>	<b>453 750</b>	<b>524 722</b>	<b>764 092</b>	<b>15,6%</b>	<b>45,6%</b>
<b>%CA</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,9pts</b>	<b>0,2pts</b>

Source : SGTM

##### III.1.1.1 Chiffre d'affaires

###### Méthodes de facturation

La facturation, destinée au maître d'ouvrage, est effectuée sur la base de l'attachement régulier. L'attachement est un document réalisé conjointement avec la maîtrise d'œuvre afin de consigner la nature et la quantité d'ouvrages exécutés.

Pour les projets aux métrés, le montant de la facture arrêté au niveau de l'attachement mensuel est le produit des quantités réalisées et des prix fixés pour chaque prestation dans le contrat signé avec le maître d'ouvrage. Dans le cas où le contrat prévoit une révision de prix, celle-ci est appliquée systématiquement selon la formule contractuelle. Les prix unitaires de chaque prestation sont fixes car ils sont convenus avec le maître d'ouvrage dans le marché. Cependant, le montant du marché initial est amené à évoluer à la hausse ou à la baisse en fonction des quantités réellement exécutées et dans les limites fixées par chaque marché.

Pour les projets au forfait, le montant de la facture arrêté au niveau de l'attachement mensuel dépend de l'avancement du projet. L'avancement du projet est exprimé en pourcentage, par conséquent, le montant

facturé dépendra de la part réalisée du marché convenu initialement avec le maître d'ouvrage. De ce fait, le montant total facturé est fixe sauf suppression ou addition de prestation par le maître d'ouvrage.

### **Reconnaissance du chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires est constaté au fur et à mesure de l'avancement des travaux.

Que le contrat soit conclu au prix forfaitaire ou au mètre, le chiffre d'affaires est reconnu au fur et à mesure de l'exécution des prestations, sur la base de l'état d'avancement des chantiers et des travaux réalisés à la date de clôture.

SGTM assure des travaux de construction qui s'étalent sur plusieurs années. Le chiffre d'affaires est comptabilisé suivant la méthode de l'avancement. Ainsi les travaux réalisés sont décomptés par reconnaissance contradictoire avec les clients et sont comptabilisés en chiffre d'affaires. Lorsque les travaux de construction sont réalisés, mais pas encore validés par les clients, ces derniers sont évalués à leur prix de vente et sont comptabilisés dans les créances clients factures à établir dans le respect de la méthode de comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement.

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Vente des services au Maroc	6 585 432	6 340 857	8 609 678	-3,7%	35,8%
Ventes des services à l'étranger	527 721	913 528	1 602 484	73,1%	75,4%
Autres	279 702	164 940	233 307	-41,0%	41,5%
Vente de biens au Maroc	16 336	2 427	7 015	-85,1%	>100,0%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 409 191</b>	<b>7 421 752</b>	<b>10 452 484</b>	<b>0,2%</b>	<b>40,8%</b>

Source : SGTM

Le chiffre d'affaires social de SGTM S.A se décompose comme suit :

- Les ventes de services au Maroc constituent l'activité principale de la société, et correspondent au chiffre d'affaires des travaux réalisés au Maroc hors zone franche. Elles représentent en moyenne plus de 85% du chiffre d'affaires total sur la période 2022-2024 et s'élèvent à 8 609 678 KMAD en 2024, en hausse de 35,8% par rapport à 2023 ;
- Les ventes de services à l'étranger proviennent principalement du chiffre d'affaires généré par les projets réalisés en zone franche ainsi que des exports directs de travaux. Elles connaissent une nette accélération sur la période, atteignant 1 602 484 KMAD en 2024, soit une hausse de 75,4% par rapport à 2023.
- Le poste "Autres" correspond à des ventes accessoires de fournitures ou de prestations réalisées au profit de certains sous-traitants dans le cadre de leurs interventions sur les différents chantiers. Il peut s'agir, par exemple, de frais liés à leur installation, à l'utilisation des engins de la société ou à certaines fournitures mises à disposition. Ces ventes restent ponctuelles et dépendent de la nature des contrats conclus avec les sous-traitants. La variation de ce poste dépend des caractéristiques des contrats qui lient SGTM avec le sous-traitant et de la survenance ou pas de ce type de vente.
- Les ventes de biens au Maroc sont constituées principalement des ventes des déchets relatifs à des chutes d'aciers, représentant des opérations occasionnelles et accessoires. Bien que marginales dans le chiffre d'affaires global, ces ventes enregistrent une forte croissance en 2024, atteignant 7 015 KMAD, après une baisse notable en 2023 ;

### **Analyse de la période 2022-2023**

En 2023, le chiffre d'affaires de SGTM S.A est resté globalement stable, enregistrant une légère progression de 0,2% par rapport à 2022, atteignant 7 421 752 KMAD. Cette évolution s'explique par :

- Une baisse modérée des ventes de services au Maroc (-3,7%), principale composante du chiffre d'affaires, en raison de la baisse d'activité sur les projets de l'UM6P compensée par la hausse de l'activité sur les projets des barrages et de transfert de l'eau ;
- Une forte croissance des ventes de services à l'étranger (+73,1%), expliquée par la réalisation d'un projet en 2023 pour le compte de Leoni ainsi que par le démarrage des travaux de construction pour le compte de Stellantis ;

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le chiffre d'affaires de SGT M S.A. a connu une forte progression de 40,8%, atteignant 10 452 484 KMAD. Cette croissance s'explique par :

- Une hausse soutenue des ventes de services au Maroc (+35,8%), confirmant la dynamique positive du marché domestique et expliquée essentiellement par le démarrage des projets de construction d'infrastructures sportives à Rabat notamment le complexe sportif Moulay Abdellah et les infrastructures annexes et l'augmentation du chiffre d'affaires sur la construction de bâtiments industriels notamment pour le compte de l'OCP ;
- Une accélération notable des ventes de services à l'étranger (+75,4%), illustrant une montée en puissance de l'activité internationale et traduit par la montée en régime des travaux de construction pour le compte de Stellantis dont le démarrage a eu lieu en 2022 ;
- Une hausse du poste "Autres" (+41,5%) relative à des prestations et fournitures réalisées au profit de sous-traitants en lien avec la hausse de l'activité, contribuant positivement à la performance globale.

#### III.1.1.2 Achats consommés de matières et fournitures

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Achats de matières premières et fournitures consommables	2 576 733	2 639 528	3 511 788	2,4%	33,0%
Variation des stocks de matières premières (+/-)	3 260	119 917	(61 796)	>100,0%	n.a
Achats non stockés de matières et fournitures	33 364	45 596	62 266	36,7%	36,6%
Achats de travaux. Études et prestations de services	2 278 677	1 945 147	3 467 221	-14,6%	78,3%
<b>Achats consommés</b>	<b>4 892 033</b>	<b>4 750 187</b>	<b>6 979 479</b>	<b>-2,9%</b>	<b>46,9%</b>

Source : SGT M

### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les achats consommés s'élèvent à 4 750 187 KMAD en légère baisse 2,9% par rapport à 2022. Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse des achats de travaux, études et prestation de service de 14,6% (-333 530 KMAD) relatifs à des charges liées à de la sous-traitance ;
- Partiellement compensée par la hausse des achats des matières premières et fournitures consommables de 2,4% (+62 795 KMAD) principalement composés d'achats d'articles en acier, de ciment, de carburant, de tubes et conduite, d'adjuvants et agrégats et de composants en béton.

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les achats consommés affichent une forte progression de près de 46,9%. Cette hausse s'explique par :

- La hausse des achats des matières premières de +872 260 KMAD soit +33,0% principalement tirée par la hausse d'achats d'articles en acier, du ciment et des adjuvants et agrégats ;
- La hausse des achats des travaux et prestations de service de +1 522 074 KMAD soit +78,3% relatifs à des chargées liées à de la sous-traitance ;

La hausse des achats consommés est cohérente avec la croissance de l'activité.

### III.1.1.3 Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres charges externes sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Locations et charges locatives	103 746	65 369	101 941	-37,0%	55,9%
Redevances de crédit-bail	206 960	307 838	407 076	48,7%	32,2%
Entretien et réparations	28 677	20 283	22 575	-29,3%	11,3%
Primes d'assurances	33 600	41 638	46 559	23,9%	11,8%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	12 659	2 345	6 943	-81,5%	>100,0%
Redevances pour brevets, marque, droits ...	526	1 370	1 382	>100,0%	0,9%
Transports	91 085	135 426	183 354	48,7%	35,4%
Déplacements, missions et réceptions	57 200	65 136	76 805	13,9%	17,9%
Autres charges externes	27 337	38 693	33 703	41,5%	-12,9%
<b>Autres charges externes</b>	<b>561 790</b>	<b>678 097</b>	<b>880 339</b>	<b>20,7%</b>	<b>29,8%</b>

Source : SGTm

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les autres charges externes ont connu une hausse de 116 307 KMAD par rapport à 2022 soit +20,7%. Cette hausse s'explique principalement par l'effet combiné de :

- La baisse des charges locatives de 38 377 KMAD expliquée par la baisse de la location externe de matériel ;
- La hausse des redevances de crédit-bail de 100 878 KMAD en 2023. Cette hausse s'explique par l'effort d'investissement important réalisé par la société en prévision de démarrage de nouveaux projets.
- La baisse des frais d'entretien et de réparation de 8 394 KMAD. Cette baisse s'explique par l'effort d'investissement en matériel neuf exigeant moins de maintenance dans les premières années d'exploitation ;
- La hausse des coûts de transport de 44 340 KMAD en 2023 en raison du démarrage de projets nécessitant des moyens logistiques importants pour le transport des matériaux et fournitures de construction ;
- La hausse du poste autres charges externes de 11 356 KMAD constitué principalement des frais et commissions bancaires ainsi que des frais télécom ;
- Partiellement compensée par la baisse des rémunérations d'intermédiaires et honoraires qui passent de 12 659 KMAD en 2022 à 2 345 KMAD en 2023 correspondant à des honoraires payés à des consultants externes en fonction des besoins de l'activité et des missions lancées avec les différents consultants.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les autres charges externes ont connu une hausse de 202 242 KMAD par rapport à 2023 soit +29,8%. Cette hausse s'explique principalement par l'effet combiné de :

- La hausse des charges locatives de 36 572 KMAD expliquée par la hausse de la location externe de matériel ;
- La hausse des redevances de crédit-bail de 99 238 KMAD en raison de l'effort supplémentaire d'investissement réalisé en 2024 en plus de l'impact plein période des investissements réalisés en 2023 ;
- La hausse des coûts de transport de 47 929 KMAD en relation avec la hausse du transport des matériaux, d'agrégat et de fournitures de construction en raison de la croissance de l'activité ;
- La hausse des frais de déplacements et mission de 11 669 KMAD liée à la croissance importante de l'activité.

### III.1.1.4 Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 409 191</b>	<b>7 421 752</b>	<b>10 452 484</b>	<b>0,2%</b>	<b>40,8%</b>
Variation des stocks	(1 829)	3 367	599	n.a	-82,2%
Achats consommés	(4 892 033)	(4 750 187)	(6 979 479)	-2,9%	46,9%
Autres charges externes	(561 790)	(678 097)	(880 339)	20,7%	29,8%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 953 538</b>	<b>1 996 835</b>	<b>2 593 265</b>	<b>2,2%</b>	<b>29,9%</b>
<b>%CA</b>	<b>26,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>24,8%</b>	<b>0,5pts</b>	<b>-2,1pts</b>

Source : SGT M

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, la valeur ajoutée de SGT M progresse légèrement de 2,2 % pour atteindre 1 996 835 KMAD. Cette évolution résulte principalement :

- Une réduction des achats consommés de 2,9 %, traduisant une meilleure maîtrise des approvisionnements ;
- Une variation positive des stocks de produits après une diminution en 2022, contribuant favorablement à la création de richesse. Cette variation est relative au stock de produits finis notamment les produits fabriqués au sein des carrières principalement des agrégats de construction pour les besoins d'exploitation et est liée au niveau de stock enregistré en fin d'année.

Cette amélioration est toutefois modérée par la hausse des charges externes de 20,7 %, qui a partiellement absorbé les gains réalisés.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, la valeur ajoutée s'élève à 2 593 265 KMAD, en hausse de 29,9 % par rapport à l'année précédente. Cette progression résulte principalement de la hausse du chiffre d'affaires de 40,8 %, portée par la reprise d'activité au Maroc et à l'international.

Cette hausse est partiellement compensée par l'augmentation des charges externes de 29,8% par rapport à 2023 et une contribution plus faible de la variation de stocks de produits.

### III.1.1.5 Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 953 538</b>	<b>1 996 835</b>	<b>2 593 265</b>	<b>2,2%</b>	<b>29,9%</b>
<b>%CA</b>	<b>26,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>24,8%</b>	<b>0,5pts</b>	<b>-2,1pts</b>
Charges de personnel	(975 060)	(970 120)	(1 316 499)	-0,5%	35,7%
Impôts et taxes	(23 988)	(44 229)	(56 099)	84,4%	26,8%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>954 491</b>	<b>982 485</b>	<b>1 220 667</b>	<b>2,9%</b>	<b>24,2%</b>
<b>%CA</b>	<b>12,9%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,4pts</b>	<b>-1,6pts</b>

Source : SGT M

#### Analyse de la période 2022-2023

À la clôture de l'exercice 2023, l'excédent brut d'exploitation de SGT M s'élève à 982 485 KMAD, en hausse de +27 994 KMAD, soit +2,9 % par rapport à 2022.

Cette progression résulte de l'augmentation de la valeur ajoutée (+43 297 KMAD, soit +2,2 %), portée par une baisse des achats consommés et une variation positive des stocks de produits.

Cependant, cette amélioration est limitée par :



- Des charges de personnel quasi stables, passant de 975 060 KMAD à 970 120 KMAD (-4 940 KMAD, soit -0,5 %) ;
- La hausse des impôts et taxes, qui passent de 23 988 KMAD à 44 229 KMAD, soit une augmentation de +20 241 KMAD (+84,4 %) en raison de la hausse de la contribution sociale qui est passée de 12 904 KMAD en 2022 à 33 449 KMAD en 2023.

La marge d'EBE augmente ainsi en 2023 et affiche 13,2% contre 12,9% par rapport à l'exercice précédent soit +0,4 pts.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, l'excédent brut d'exploitation s'élève à 1 220 667 KMAD, en progression de 24,2 % par rapport à 2023.

Cette performance est tirée par une hausse importante de la valeur ajoutée, qui passe de 1 996 835 KMAD à 2 593 265 KMAD, soit +596 430 KMAD (+29,9 %), dans un contexte de forte croissance de l'activité (+40,8 % du chiffre d'affaires).

Cette amélioration est tempérée par :

- La hausse des charges de personnel, qui passent de 970 120 KMAD à 1 316 499 KMAD (+346 379 KMAD, soit +35,7 %) en lien avec les recrutements importants réalisés par la Société et reste en ligne avec la hausse du chiffre d'affaires ;
- L'augmentation des impôts et taxes de 11 870 KMAD, atteignant 56 099 KMAD (+26,8 %) tirée par la hausse de la contribution sociale qui est passée de 33 449 KMAD en 2023 à 40 393 KMAD en 2024.

La marge d'EBE baisse ainsi en 2024 et affiche 11,7% contre 13,2% en 2023 soit -1,6pts en raison de la hausse des charges de personnel combinée à la baisse de la marge sur valeur ajoutée en raison de la hausse des achats consommés.

### III.1.1.6 Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>954 491</b>	<b>982 485</b>	<b>1 220 667</b>	<b>2,9%</b>	<b>24,2%</b>
<b>%CA</b>	<b>12,9%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,7%</b>	<b>0,4pts</b>	<b>-1,6pts</b>
Reprises d'exploitation : transferts de charges	107 704	37 934	35 127	-64,8%	-7,4%
Dotations aux amortissements	(28 111)	(34 179)	(42 445)	21,6%	24,2%
Dotations aux provisions	(375 687)	(161 534)	(83 883)	-57,0%	-48,1%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>658 397</b>	<b>824 707</b>	<b>1 129 422</b>	<b>25,3%</b>	<b>36,9%</b>
<b>%CA</b>	<b>8,9%</b>	<b>11,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>2,2pts</b>	<b>-0,3pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat d'exploitation de SGTM s'élève à 824 707 KMAD contre 658 397 KMAD en 2022, enregistrant une hausse de 166 310 KMAD, soit +25,3 % par rapport à 2022.

Cette progression s'explique par l'effet combiné de :

- L'augmentation modérée de l'excédent brut d'exploitation, qui passe de 954 491 KMAD en 2022 à 982 485 KMAD en 2023 (+27 994 KMAD, soit +2,9 %) ;
- Une baisse des reprises d'exploitation (transferts de charges), qui s'élèvent à 107 704 KMAD en 2022 dont (i) 81 665 KMAD relatifs à des reprises de provision pour dépréciation de créances clients suite à l'encaissement de ces créances et (ii) 26 038 KMAD relatifs à des reprises de provisions pour risques et charges. En 2023, les reprises d'exploitation passent à 37 934 KMAD dont (i) 13 593 KMAD de reprises de provisions pour litiges sociaux, (ii) 16 773 KMAD de

reprises pour fournisseurs débiteurs, (iii) 3 935 KMAD de reprises de provisions pour dépréciation de créance client et (iv) 3 632 KMAD de reprises de provisions pour dépréciation de titres de participation<sup>33</sup> ;

- Une hausse des dotations aux amortissements, qui augmentent de 6 068 KMAD (+21,6 %), atteignant 34 179 KMAD en 2023 contre 28 111 KMAD en 2022 ;
- Une diminution des dotations aux provisions, qui passent de 375 687 KMAD en 2022 à 161 534 KMAD en 2023, soit -214 153 KMAD (-57,0 %), contribuant à la progression du résultat opérationnel.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le résultat d'exploitation atteint 1 129 422 KMAD, en progression de +304 715 KMAD, soit +36,9 % par rapport à 2023.

Cette performance est portée par :

- Une hausse de l'excédent brut d'exploitation, qui s'élève à 1 220 667 KMAD en 2024 contre 982 485 KMAD en 2023, soit un gain de 238 182 KMAD (+24,2 %) ;
- Une légère baisse des reprises d'exploitation, de 37 934 KMAD en 2023 à 35 127 KMAD en 2024, soit -2 807 KMAD (-7,4 %) relative à une reprise de provision pour risque et charge ;
- Une hausse des dotations aux amortissements, qui passent à 42 445 KMAD en 2024, en hausse de 8 266 KMAD (+24,2 %), en lien avec les investissements en installations techniques, matériel et outillage ;
- Une baisse des dotations aux provisions, de 161 534 KMAD en 2023 à 83 883 KMAD en 2024, soit une réduction de 77 651 KMAD (-48,1 %). Ces dotations se composent en 2024 de (i) 28 023 KMAD de dotations de provisions pour dépréciation de créances client, (ii) 29 047 KMAD de dotations de provisions pour litiges sociaux, (iii) 15 331 KMAD de dotations de provisions pour risques et charges relatives aux comptes courants de la filiale CCN et (iv) 11 480 KMAD de dotations de provisions pour charge relatives aux fournisseurs débiteurs.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dépréciations et amortissements, provisions et dotations d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Dépréciation des charges à répartir sur plusieurs exercices	2 000	2 000	2 000	0,0%	0,0%
Amortissement des brevets, marques, droits et valeurs	110	116	587	5,5%	>100,0%
Dépréciation des constructions	897	897	897	0,0%	0,0%
Dépréciation des installations techniques, matériel et outillage	13 495	17 082	22 711	26,6%	33,0%
Dépréciation du matériel de transport	994	452	328	-54,6%	-27,5%
Dépréciation du mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	10 615	13 632	15 923	28,4%	16,8%
<b>Dépréciation &amp; Amortissements</b>	<b>28 111</b>	<b>34 179</b>	<b>42 445</b>	<b>21,6%</b>	<b>24,2%</b>
Provision pour dépréciation de l'actif circulant	-	8 683	28 024	n.a	>100,0%
Provision pour risques et charges	375 687	152 851	55 859	-59,3%	-63,5%
<b>Provisions</b>	<b>375 687</b>	<b>161 534</b>	<b>83 883</b>	<b>-57,0%</b>	<b>-48,1%</b>
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>403 798</b>	<b>195 713</b>	<b>126 328</b>	<b>-51,5%</b>	<b>-35,5%</b>

Source : SGTM

<sup>33</sup> La reprise de provision pour titres de participation a été comptabilisée par erreur dans les reprises d'exploitation. Le montant du reclassement est non significatif



### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les dotations d'exploitation de SGTM s'élèvent à 195 713 KMAD, en baisse de 208 085 KMAD (-51,5 %) par rapport à 2022 (403 798 KMAD). Cette diminution s'explique par :

- Une réduction des provisions, qui passent de 375 687 KMAD à 161 534 KMAD (soit -57,0 %), notamment grâce à :
  - La baisse de la provision pour risques et charges (-222 856 KMAD, soit -59,3 %), ce poste est principalement constitué de (i) provisions pour litiges sociaux ou commerciaux pour 31 966 KMAD en 2023 contre 18 345 KMAD en 2022 ainsi que de (ii) provisions pour risque et charges liées à la situation des filiales de SGTM (81 175 KMAD sur SGTM Immobilier et 27 326 KMAD sur CCN en 2023 contre 163 970 KMAD sur SGTM Immobilier et 169 884 KMAD sur CCN en 2022) ainsi que 12 382 KMAD de provision pour charge en 2023 contre 23 486 KMAD en 2022;
  - Une provision pour dépréciation de l'actif circulant de 8 683 KMAD liée à la survenance de litiges client et à l'estimation des risques liés au recouvrement des créances anciennes ;
- Une hausse des dotations aux amortissements, qui passent de 28 111 KMAD à 34 179 KMAD (+6 068 KMAD, soit +21,6 %), liée principalement à :
  - L'augmentation de la dépréciation du mobilier et matériel de bureau (+3 018 KMAD, soit +28,4 %),
  - La hausse de la dépréciation du poste installations techniques, matériel et outillage (+3 587 KMAD, soit +26,6 %), traduisant les investissements réalisés en matériel cette même année.

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les dotations d'exploitation s'élèvent à 126 328 KMAD, soit une baisse de 69 385 KMAD (-35,5 %) par rapport à 2023. Cette diminution est portée par :

- Une réduction des provisions, qui passent de 161 534 KMAD à 83 883 KMAD en 2024, soit une baisse de -77 651 KMAD (-48,1 %), notamment due à :
  - La baisse des provisions pour risques et charges qui s'établissent à 55 859 KMAD en 2024 contre 152 851 KMAD en 2023 soit une baisse de -96 992 KMAD. Ces provisions se composent de (i) 29 047 KMAD de provisions pour litiges sociaux en 2024 contre 31 966 KMAD en 2023, (ii) 15 331 KMAD de provision pour risque relative à la filiale CCN en 2024 contre 27 326 KMAD en 2023 et (iii) 11 480 KMAD de provision pour charge en 2024 contre 12 382 KMAD en 2023. La variation s'explique également par l'absence de provision pour SGTM Immobilier en 2024 suite à la dilution de ses titres contre 81 175 KMAD de provisions en 2023 ;
  - Partiellement compensée par la hausse des provisions pour dépréciation de l'actif circulant relatives à des provisions pour dépréciation de créances clients constatées après l'analyse de l'antériorité de certaines créances, atteignant 28 024 KMAD (+19 341 KMAD, soit +100,00 %).
- En parallèle, les dépréciations et amortissements augmentent de 8 267 KMAD (+24,2 %) pour atteindre 42 445 KMAD, avec notamment :
  - La hausse de la dépréciation des installations techniques et outillage (+5 629 KMAD, soit +33,0 %), reflétant la poursuite des investissements en équipements ;
  - Une hausse de la dépréciation du mobilier, matériel de bureau de 2 290 KMAD ;
  - Une hausse de l'amortissement des brevets, marques et droits (+471 KMAD) suite à l'acquisition de nouveaux brevets en 2024.

### III.1.1.7 Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période 2022-2024 :

en KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	3	14 263	14 966	>100,0%	4,9%
Gains de change	18 190	10 357	11 588	-43,1%	11,9%
Intérêts et autres produits financiers	14 904	14 371	41 104	-3,6%	>100,0%
Reprises financières : transfert charges	4 630	4 725	2 724	2,0%	-42,3%
<b>Produits financiers</b>	<b>37 728</b>	<b>43 717</b>	<b>70 382</b>	<b>15,9%</b>	<b>61,0%</b>
Charges d'intérêts	(53 578)	(61 483)	(34 056)	14,8%	-44,6%
Pertes de change	(18 223)	(23 974)	(24 591)	31,6%	2,6%
Autres charges financières	-	(4 916)	-	n.a	-100,0%
Dotations financières	(4 725)	(2 724)	(10 682)	-42,3%	>100,0%
<b>Charges financières</b>	<b>(76 526)</b>	<b>(93 097)</b>	<b>(69 329)</b>	<b>21,7%</b>	<b>-25,5%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(38 798)</b>	<b>(49 380)</b>	<b>1 053</b>	<b>27,3%</b>	<b>n.a</b>

Source : SGTM

Les produits financiers se composent (i) d'intérêts et autres produits financiers relatifs aux intérêts moratoires sur le paiement des créances clients ainsi qu'à la quote-part dans le résultat de GIE créée avec les partenaires dans le cadre de l'exécution de marchés, (ii) des produits de participation et autres titres immobilisés relatifs aux dividendes remontés par les filiales, (iii) des gains de change et (iv) des reprises financières en relation avec la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.

Les charges financières se composent principalement (i) des charges d'intérêts sur les tirages que fait la société sur les différentes lignes de financement, (ii) des pertes de change et (iii) des dotations financières relatives à la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat financier s'élève à -49 380 KMAD, contre -38 798 KMAD en 2022, soit une baisse de 27,3%. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des charges d'intérêts, passant de 53 578 KMAD à 61 483 KMAD (+14,8%). L'évolution des charges d'intérêt suit les tirages que fait la société sur les différentes lignes de financement. Ce tirage est directement lié au comportement de paiement des clients de SGTM et aux conditions de paiement des nouveaux marchés prévues selon les avances de démarrage ;
- L'augmentation des pertes de change (+31,6%) qui atteignent 23 974 KMAD en 2023 principalement sur les devises Euro et dollar US ;
- La baisse des gains de change, en recul de 43,1% en 2023 pour s'établir à 10 357 KMAD ;
- Partiellement compensée par la hausse des produits financiers (+15,9%) en 2023, tirée par l'augmentation des produits des titres de participation et des reprises financières en lien avec les dividendes remontés par les filiales et les groupements d'intérêt économique. En 2022 aucun dividende n'a été remonté. En 2023, les produits correspondent principalement à la quote-part de résultat du GIE SGTM Eiffage sur un projet réalisé en côte d'ivoire pour 13 700 KMAD.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le résultat financier s'établit à 1 053 KMAD, marquant un net redressement par rapport à 2023. Cette amélioration résulte principalement de :

- La baisse des charges d'intérêts à 34 056 KMAD (-44,6%) qui s'explique par la baisse de l'utilisation des lignes de financement courant l'année ;
- La hausse des produits financiers (+61,0%), portée par la progression des intérêts et autres produits financiers expliquée principalement par la hausse des produits financiers relatifs à la

participation de SGTM dans le GIE SGTM STAM, la contribution du résultat remonté des GIE passant de 10 606 KMAD en 2023 à 30 453 KMAD en 2024 ainsi que la remontée de dividendes reçus de la société INFRAMET pour 14 000 KMAD ;

- Partiellement compensée par la hausse des dotations financières qui résulte de l'augmentation des écarts de conversion sur actifs, lesquels font l'objet d'une provision pour risques et charges financières à la clôture de l'exercice, conformément aux dispositions comptables relatives à la conversion des créances et dettes en devises.

### III.1.1.8 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente le détail du résultat non courant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Produits des cessions d'immobilisations	62 065	174 810	227 251	>100,0%	30,0%
Autres produits non courants	6 357	6 930	7 509	9,0%	8,4%
Reprises non courantes ; transferts de charges	28 000	4 000	2 000	-85,7%	-50,0%
<b>Produits non courants</b>	<b>96 422</b>	<b>185 740</b>	<b>236 760</b>	<b>92,6%</b>	<b>27,5%</b>
Valeurs nettes d'amortissements des Immos. Cédées	(54 637)	(170 547)	(226 086)	>100,0%	32,6%
Autres charges non courantes	(1 490)	(15 655)	(2 735)	>100,0%	-82,5%
Dotations non courantes aux amortis. et provision	(4 000)	(2 000)	-	-50,0%	-100,0%
<b>Charges non courantes</b>	<b>(60 127)</b>	<b>(188 202)</b>	<b>(228 821)</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>21,6%</b>
<b>Résultat Non Courant</b>	<b>36 295</b>	<b>(2 463)</b>	<b>7 939</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, le résultat non courant de SGTM s'établit à -2 463 KMAD, en baisse par rapport à 2022 (36 295 KMAD). Ce résultat est composé de :

- Produits non courants pour un total de 185 740 KMAD (+92,6 % par rapport à 2022), provenant principalement de :
  - La hausse des produits de cession d'immobilisations, qui passent de 62 065 KMAD à 174 810 KMAD (+112 745 KMAD) en lien avec les opérations de lease-back sur des installations techniques, matériels et outillages ;
  - La baisse des reprises non courantes, qui passent de 28 000 KMAD à 4 000 KMAD (-85,7 %) en lien avec des provisions liées à la période du Covid<sup>34</sup> ;
  - La hausse des autres produits non courants (+9,0 %) relatifs aux incidents et sinistres qui surviennent sur la période en lien avec des accidents imprévisibles suite à l'utilisation des engins. Les autres produits non courants enregistrent les remboursements des assurances en relation avec les différents sinistres de la période.
- Charges non courantes de -188 202 KMAD en 2023 contre -60 127 KMAD en 2022, expliquées principalement par :
  - La hausse de la valeur nette des immobilisations cédées relative à la hausse du lease-back sur le matériel importé pour s'établir à 170 547 KMAD en 2023 (vs. 54 637 KMAD en 2022) ;
  - L'augmentation des autres charges non courantes, à 15 655 KMAD (vs. 1 490 KMAD en 2022). Ce poste comprend les pénalités payées ainsi que les dons octroyés. La hausse des charges en 2023 est expliquée par la participation de la société dans l'action sociale liée au tremblement du Haouz. Les pénalités payées s'élèvent à 1 072 KMAD en 2023

<sup>34</sup> En 2020, SGTM a versé un don de 10 000 KMAD dans le cadre de la campagne nationale de solidarité Covid-19. Conformément à l'avis du CNC publié en mars 2020, ce montant a été comptabilisé en charges à répartir et amorti sur 5 ans. Parallèlement, une provision a été constituée au 31 décembre 2020 correspondant à la part non encore amortie. Cette provision a été reprise progressivement au fur et à mesure de l'amortissement, jusqu'à son extinction fin 2024.

contre 522 KMAD en 2022 et correspondent à des pénalités fiscales liées à des rappels d'impôts relatives à des dépassement de délai de règlement, de pénalités sur les taxes d'extraction ainsi que des pénalités sur TVA de fournisseurs étrangers.

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le résultat non courant s'établit à 7 939 KMAD, en amélioration par rapport à 2023 (-2 463 KMAD), soit une variation de +10 402 KMAD.

- Les produits non courants s'établissent à 236 760 KMAD, en hausse de 27,5 %, en raison de :
  - La hausse continue des produits de cession d'immobilisations, à 227 251 KMAD (+30,0%) en lien avec les opérations de lease-back sur des installations techniques, matériels et outillages,
  - La progression modérée des autres produits non courants qui enregistrent les remboursements des assurances en relation avec les différents sinistres de la période et qui s'établissent à 7 509 KMAD en 2024. L'évolution de ce poste est liée aux accidents imprévisibles relatifs à l'utilisation des engins et s'explique en 2024 par l'augmentation des accidents en raison de la hausse de l'activité ;
  - La baisse des reprises non courantes à 2 000 KMAD (vs. 4 000 KMAD en 2023) en lien avec des provisions liées à la période du Covid<sup>35</sup> ;
- Charges non courantes pour 228 821 KMAD en 2024, en hausse de 21,6 % comprenant :
  - La hausse de la valeur nette des actifs cédés relative à la hausse du lease-back sur le matériel importé, qui atteint 226 086 KMAD (+32,6 %) ;
  - La baisse des autres charges non courantes, qui s'élèvent à 2 735 KMAD (vs. -15 655 KMAD en 2023) en raison de la baisse des dons octroyés en 2024. En 2023, la société avait participé à l'action sociale liée au tremblement du Haouz. Les pénalités fiscales ont également baissé et s'élèvent à 938 KMAD en 2024 contre 1 072 KMAD en 2023 ;
  - L'absence de dotations non courantes diverses en 2024.

#### III.1.1.9 Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Résultat d'exploitation	658 397	824 707	1 129 422	25,3%	36,9%
Résultat financier	(38 798)	(49 380)	1 053	27,3%	n.a
<b>Résultat courant</b>	<b>619 599</b>	<b>775 327</b>	<b>1 130 475</b>	<b>25,1%</b>	<b>45,8%</b>
Résultat non courant	36 295	(2 463)	7 939	n.a	n.a
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>655 894</b>	<b>772 864</b>	<b>1 138 414</b>	<b>17,8%</b>	<b>47,3%</b>
Impôt sur les bénéfices	(202 144)	(248 142)	(374 322)	22,8%	50,8%
<b>Résultat net</b>	<b>453 750</b>	<b>524 722</b>	<b>764 092</b>	<b>15,6%</b>	<b>45,6%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat net de SGTM s'établit à 524 722 KMAD, en hausse de 15,6 % par rapport à 2022. Il est composé de :

- Un résultat d'exploitation qui s'établit à 824 707 KMAD, en hausse de 25,3 % ;
- Un résultat financier qui s'élève à -49 380 KMAD contre -38 798 KMAD en 2022 ;
- Un résultat non courant qui se situe à -2 463 KMAD, contre 36 295 KMAD en 2022.

<sup>35</sup> En 2020, SGTM a versé un don de 10 000 KMAD dans le cadre de la campagne nationale de solidarité Covid-19. Conformément à l'avis du CNC publié en mars 2020, ce montant a été comptabilisé en charges à répartir et amorti sur 5 ans. Parallèlement, une provision a été constituée au 31 décembre 2020 correspondant à la part non encore amortie. Cette provision a été reprise progressivement au fur et à mesure de l'amortissement, jusqu'à son extinction fin 2024.

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le résultat net de SGTM atteint 764 092 KMAD, en progression de 45,6 % par rapport à 2023.

Cette évolution s'explique par :

- Un résultat d'exploitation qui atteint 1 129 422 KMAD en 2024, en hausse de 36,9 % ;
- Un résultat financier qui s'établit à 1 053 KMAD, contre -49 380 KMAD en 2023 ;
- Un résultat non courant qui se situe à 7 939 KMAD contre -2 463 KMAD en 2023.

### III.1.2 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du bilan social de SGTM sur la période 2022-2024 :

<b>Actif - en KMAD</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Var. 22-23</b>	<b>Var. 23-24</b>
Immobilisations en non-valeur	4 000	2 000	-	-50,0%	-100,0%
Immobilisations incorporelles	278	1 269	2 918	>100,0%	>100,0%
Immobilisations corporelles	180 131	185 227	204 772	2,8%	10,6%
Immobilisations financières	108 505	108 291	108 598	-0,2%	0,3%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>292 913</b>	<b>296 787</b>	<b>316 288</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,6%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>4,4%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,2%</i>	<i>-0,7pts</i>	<i>-0,5pts</i>
Stocks	269 858	174 283	236 677	-35,4%	35,8%
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	104 806	104 654	290 864	-0,1%	>100,0%
Clients et comptes rattachés	4 451 812	5 658 275	6 357 959	27,1%	12,4%
Personnel	19 728	582	27 866	-97,1%	>100,0%
Etat	573 369	580 315	792 988	1,2%	36,6%
Comptes d'associés	455 637	521 650	531 557	14,5%	1,9%
Autres débiteurs	27 353	180 675	45 855	>100,0%	-74,6%
Compte de régularisation actif	33 993	46 577	60 970	37,0%	30,9%
TVP	45	116 794	475 926	>100,0%	>100,0%
Ecart de conversion - actif	4 725	2 725	10 682	-42,3%	>100,0%
<b>Actif circulant</b>	<b>5 941 327</b>	<b>7 386 530</b>	<b>8 831 345</b>	<b>24,3%</b>	<b>19,6%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>90,0%</i>	<i>91,9%</i>	<i>89,4%</i>	<i>1,8pts</i>	<i>-2,5pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>364 246</b>	<b>357 451</b>	<b>733 766</b>	<b>-1,9%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>Total - actif</b>	<b>6 598 486</b>	<b>8 040 768</b>	<b>9 881 398</b>	<b>21,9%</b>	<b>22,9%</b>

Source : SGTM

Passif - en KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social ou personnel	300 000	300 000	300 000	0,0%	0,0%
Réserve légale	30 000	30 000	30 000	0,0%	0,0%
Autres réserves	33 640	33 640	33 640	0,0%	0,0%
Report à nouveau	867 570	1 171 320	1 521 042	35,0%	29,9%
Résultat net de l'exercice	453 750	524 722	764 092	15,6%	45,6%
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 684 960</b>	<b>2 059 682</b>	<b>2 648 774</b>	<b>22,2%</b>	<b>28,6%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>25,5%</i>	<i>25,6%</i>	<i>26,8%</i>	<i>0,1pts</i>	<i>1,2pts</i>
Autres dettes de financement	67 857	53 571	39 286	-21,1%	-26,7%
<b>Dettes financières</b>	<b>67 857</b>	<b>53 571</b>	<b>39 286</b>	<b>-21,1%</b>	<b>-26,7%</b>
<b>Financement permanent</b>	<b>1 752 817</b>	<b>2 113 253</b>	<b>2 688 059</b>	<b>20,6%</b>	<b>27,2%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	2 205 151	2 607 288	3 278 812	18,2%	25,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	531 901	1 378 779	1 383 669	>100,0%	0,4%
Personnel	81 550	73 204	137 067	-10,2%	87,2%
Organismes sociaux	16 814	20 243	28 010	20,4%	38,4%
Etat	546 757	427 229	876 140	-21,9%	>100,0%
Comptes d'associés	198 456	286 531	162 177	44,4%	-43,4%
Autres créances	1 584	1 892	1 998	19,5%	5,6%
Comptes de régularisation passif	834	1 680	4 562	>100,0%	>100,0%
Autres prov. pour risques et charges	391 753	510 236	536 926	30,2%	5,2%
Ecart de conversion - passif	13 914	11 246	2 137	-19,2%	-81,0%
<b>Passif circulant</b>	<b>3 988 713</b>	<b>5 318 328</b>	<b>6 411 498</b>	<b>33,3%</b>	<b>20,6%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>60,4%</i>	<i>66,1%</i>	<i>64,9%</i>	<i>5,7pts</i>	<i>-1,3pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>856 956</b>	<b>609 187</b>	<b>781 841</b>	<b>-28,9%</b>	<b>28,3%</b>
<b>Total - passif</b>	<b>6 598 486</b>	<b>8 040 768</b>	<b>9 881 398</b>	<b>21,9%</b>	<b>22,9%</b>

Source : SGTM

### III.1.2.1 Actif immobilisé

Les actifs immobilisés de SGTM sont principalement constitués d'immobilisations corporelles et financières.

#### Immobilisations en non-valeurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations en non-valeurs sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 000	2 000	-	-50,0%	-100,0%
<b>Immobilisation en non-valeur</b>	<b>4 000</b>	<b>2 000</b>	<b>-</b>	<b>-50,0%</b>	<b>-100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le poste des immobilisations en non-valeur s'établit à 2 000 KMAD, en recul de 50,0 % par rapport à 2022 (4 000 KMAD). Cette diminution s'explique par l'amortissement progressif des charges à répartir sur plusieurs exercices qui sont relatives aux dons octroyés pendant la période Covid qui ont été étalés sur plusieurs années.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le poste est totalement amorti, s'établissant à 0 KMAD (soit une baisse de -100 % par rapport à 2023).



### Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	278	1 269	2 918	>100,0%	>100,0%
<b>Immobilisation incorporelles</b>	<b>278</b>	<b>1 269</b>	<b>2 918</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le poste des immobilisations incorporelles de SGTM s'élève à 1 269 KMAD, contre 278 KMAD en 2022, soit une hausse de +991 KMAD.

Cette progression résulte de l'augmentation des investissements dans les brevets, principalement constitués de licences d'utilisation de logiciel informatique.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le montant des immobilisations incorporelles atteint 2 918 KMAD, enregistrant une nouvelle hausse de 1 649 KMAD relative à l'achat de licence d'utilisation de logiciels informatiques.

### Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Terrains	4 714	4 714	5 264	0,0%	11,7%
Constructions	11 684	10 787	9 891	-7,7%	-8,3%
Installations techniques, matériel et outillage	86 806	93 049	104 050	7,2%	11,8%
Matériel de transport	313	1 059	1 004	>100,0%	-5,2%
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	31 316	37 031	36 863	18,3%	-0,5%
Immobilisations corporelles en cours	45 298	38 587	47 700	-14,8%	23,6%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>180 131</b>	<b>185 227</b>	<b>204 772</b>	<b>2,8%</b>	<b>10,6%</b>

Source : SGTM

La société applique un amortissement linéaire suivant les taux suivants :

- **Brevets** : 5 ans
- **Constructions** : 20 ans
- **Installations technique matériels et outillages** : 5 ans et 10 ans en fonction de la nature du matériel. Pour le matériel acheté par crédit-bail, la société comptabilise le matériel dans ses actifs à la fin du contrat au prix de la valeur résiduelle qui est amorti sur la même année.
- **Matériel de transport** : 5 ans
- **Mobilier / Matériel de bureau** : 5 ans
- **Matériel informatique** : 3 ans
- **Agencement et aménagement** : 5 ans

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les immobilisations corporelles de SGTM atteignent 185 227 KMAD, en progression de 2,8% par rapport à 2022. Cette croissance modérée s'explique principalement par :

- La stabilité du poste « Terrains » qui se situe à 4 714 KMAD en 2023 et correspond en général à des acquisitions de parcelles pour les installations de chantiers dans le cas où la location n'est pas possible ou l'option de la location n'est pas avantageuse.
- Une hausse des investissements dans les installations techniques, matériel et outillage, qui représentent la part la plus importante des immobilisations avec une progression de 7,2% ;



- Une augmentation significative des mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers (+18,3%) ;
- Une croissance du poste matériel de transport, bien que sa part reste marginale dans le total et s'établit à 1 059 KMAD en 2023 ;

Les immobilisations en cours s'élèvent à 38 587 KMAD en 2023 contre 45 298 KMAD en 2022 soit une baisse de 6 711 KMAD (-14,8%) en raison de la baisse des acquisitions d'équipement destinés aux opérations de sale & lease-back (163 814 KMAD d'acquisitions et -170 525 KMAD de cession). Ce poste est en effet composé de :

- **Équipements importés** dans l'attente de faire les opérations de sale & lease-back. En effet, les établissements de crédit-bail au Maroc, n'ont pas la possibilité de faire un crédit-bail direct auprès de fournisseurs étrangers. La société fait dans un premier temps l'importation puis procède à la cession de ce matériel aux établissements de crédit-bail dans le cadre d'opérations de lease-back ;
- **Investissements en cours** liés à des travaux d'extension ou de mise en place d'unités de production correspondant à des ateliers de production temporaires mis au service des chantiers de la société selon les besoins de chaque projet.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, le total des immobilisations corporelles s'établit à 204 772 KMAD, en croissance significative de 10,6% par rapport à 2023. Cette progression est essentiellement tirée par :

- Une accélération des investissements dans les installations techniques, matériel et outillage, qui augmentent de 11,8% en lien avec la hausse de l'activité ;
- Une augmentation des immobilisations en cours de 9 113 KMAD (+23,6%), en lien avec les opérations de sale & lease-back dont (i) 235 132 KMAD d'acquisitions et (ii) -226 019 KMAD de cession en 2024 ;
- Une légère hausse des terrains (+11,7%) correspondant à des acquisitions de parcelles pour les installations de chantiers dans le cas où la location n'est pas possible ou l'option de la location n'est pas avantageuse.
- Partiellement compensée par les constructions qui affichent une baisse de 8,3%, traduisant une stabilisation des infrastructures existantes. En 2024, le poste mobilier, matériel de bureau et aménagement divers reste au même niveau que 2023 (-0,5%) tandis que le matériel de transport est également en baisse (-5,2%) comparé à l'exercice précédent.

#### Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Autres créances financières	3 569	4 135	4 192	15,9%	1,4%
Titres de participations	104 936	104 156	104 406	-0,7%	0,2%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>108 505</b>	<b>108 291</b>	<b>108 598</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,3%</b>

Source : SGT M

Les immobilisations financières sont majoritairement constituées des titres de participation dans les différentes filiales.

Les autres créances financières sont relatives à des dépôts et cautionnement liés à des contrats de location ou à des branchements d'eau et d'électricité.

Les titres de participations de SGTM se décomposent comme suit :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
SGTM IMMOBILIER	96 996	96 996	96 996	0,0%	0,0%
RIAD EL JADIDA	1 350	1 350	1 350	0,0%	0,0%
SGTM AFRICA	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
SGTM STFA	896	996	996	11,2%	0,0%
CCN	529	529	529	0,0%	0,0%
SSN	500	500	500	0,0%	0,0%
SGTM OFF SHORE	500	500	500	0,0%	0,0%
STEDS	500	500	500	0,0%	0,0%
GCPN	425	425	425	0,0%	0,0%
SGTM ENERGY	299	299	299	0,0%	0,0%
JNANE TAMESNA	4 800	288	288	-94,0%	0,0%
MARINE CONSTRUCT MAROC	250	250	250	0,0%	0,0%
IRZER BUILDINGS	250	250	250	0,0%	0,0%
SGTM SFT	85	85	85	0,0%	0,0%
INFRAMET	70	70	70	0,0%	0,0%
SGTM TANZANIA	45	45	45	0,0%	0,0%
AFRICA CONSTRUCT	30	30	30	0,0%	0,0%
DPC	25	25	25	0,0%	0,0%
SGTM CI	17	17	17	0,0%	0,0%
MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN	-	-	250	n.a	n.a
<b>Titres de participations (Brut)</b>	<b>108 043</b>	<b>104 156</b>	<b>104 406</b>	<b>-4,1%</b>	<b>0,2%</b>
<b>Provisions sur titres de participations</b>	<b>(3 632)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-100,0%</b>	<b>n.a</b>
<b>Titres de participations</b>	<b>104 936</b>	<b>104 156</b>	<b>104 406</b>	<b>-0,7%</b>	<b>0,2%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les immobilisations financières de SGTM atteignent 108 291 KMAD contre 108 505 KMAD en 2022, soit une baisse de 0,2%. Cette évolution s'explique principalement par la diminution des titres de participation, qui passent de 104 936 KMAD à 104 156 KMAD, soit une baisse de 0,7%. Cette variation est due à la provision des titres détenus dans JNANE TAMESNA en raison de l'absence d'activité et la détérioration de la situation nette de cette dernière ;

Parallèlement, les autres créances financières enregistrent une hausse de 15,9%, passant de 3 569 KMAD à 4 135 KMAD, qui correspondent à des dépôts et cautionnements.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les immobilisations financières s'élèvent à 108 598 KMAD, contre 108 291 KMAD l'année précédente, enregistrant une légère hausse de 0,3%. Cette évolution est portée par l'augmentation des titres de participation, qui progressent de 104 156 KMAD à 104 406 KMAD.

Cette variation est essentiellement expliquée par la création d'une nouvelle filiale MARINE CONSTRUCT MEDITERRANEAN, à hauteur de 250 KMAD,

En parallèle, les autres créances financières augmentent légèrement de 4 135 KMAD à 4 192 KMAD (+1,4%).

### III.1.2.2 Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2022-2024

en KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Stocks	269 858	174 283	236 677	-35,4%	35,8%
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	104 806	104 654	290 864	-0,1%	>100,0%
Clients et comptes rattachés	4 451 812	5 658 275	6 357 959	27,1%	12,4%
Personnel	19 728	582	27 866	-97,1%	>100,0%
Etat	573 369	580 315	792 988	1,2%	36,6%
Comptes d'associés	455 637	521 650	531 557	14,5%	1,9%
Autres débiteurs	27 353	180 675	45 855	>100,0%	-74,6%
Compte de régularisation actif	33 993	46 577	60 970	37,0%	30,9%
TVP	45	116 794	475 926	>100,0%	>100,0%
Ecart de conversion - actif	4 725	2 725	10 682	-42,3%	>100,0%
<b>Actif circulant</b>	<b>5 941 327</b>	<b>7 386 530</b>	<b>8 831 345</b>	<b>24,3%</b>	<b>19,6%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, l'actif circulant de SGTM s'élève à 7 386 530 KMAD, en progression de +1 445 203 KMAD, soit +24,3 % par rapport à 2022 (5 941 327 KMAD). Cette hausse résulte principalement de :

- La hausse des créances clients et comptes rattachés, qui passent de 4 451 812 KMAD à 5 658 275 KMAD en 2023, soit +1 206 463 KMAD (+27,1 %) ;
- La hausse des autres débiteurs, qui passent de 27 353 KMAD en 2022 à 180 675 KMAD en 2023 en raison de (i) la hausse des créances vis-à-vis des sociétés de crédit-bail dans le cadre d'opérations de lease-back qui s'élèvent à 72 581 KMAD en 2023 contre 19 633 KMAD en 2022. Parallèlement, (ii) les créances vis-à-vis de la douane, au titre d'opérations de consignation, ont aussi augmenté passant de 7 721 KMAD en 2022 à 19 799 KMAD en 2023 ainsi (iii) qu'une créance relative au GIE SGTM-STAM, représentant un résultat non encore encaissé pour un montant de 23 965 KMAD en 2023 contre 0 KMAD en 2022 et (iv) un nouveau dépôt de garantie bancaire pour 64 330 KMAD ;
- La progression des comptes d'associés, en hausse de 66 013 K MAD (+14,5 %) à 521 650 K MAD en 2023, s'explique principalement par l'augmentation du solde avec CCN (+46 015 KMAD) et la hausse du compte courant avec le GIE SGTM STAM (+21 066 K MAD) ;
- Un niveau stable des fournisseurs débiteurs qui s'élèvent à 104 654 KMAD en 2023 correspondant à des avances octroyés aux fournisseurs et sous-traitants ;
- La hausse du poste Etat, passant de 573 369 KMAD à 580 315 KMAD (+1,2 %) ;
- L'augmentation des titres et valeurs de placement, de 45 KMAD à 116 794 KMAD en 2023 grâce à l'excédent de trésorerie disponible pour les opérations de placement ponctuelles enregistrées en 2023 ;
- L'augmentation des comptes de régularisation actif, de 33 993 KMAD à 46 577 KMAD (+37,0%).

Cette croissance est partiellement compensée par :

- La baisse des stocks qui passent de 269 858 KMAD à 174 283 KMAD en 2023 ;
- Une baisse des charges à payer au personnel, passant de 19 728 KMAD en 2022 à 582 K MAD en 2023. Ce poste enregistre les avances octroyées mensuellement, en milieu de mois, aux ouvriers horaires, lesquelles sont ensuite compensées avec la paie de fin de mois. Le solde figurant au bilan au 31/12/2022 et au 31/12/2023 résulte d'un décalage dans cette compensation, généralement effectuée en début du mois suivant.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, l'actif circulant atteint 8 831 345 KMAD, en progression de 19,6 % par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse de +1 444 815 KMAD est principalement portée par :

- La croissance continue des créances clients, qui atteignent 6 357 959 KMAD (+12,4 %) en 2024 soit +699 683 KMAD en raison de la hausse des factures à établir suite à l'augmentation de l'activité en fin d'année chez les clients OCP et ANEP.
- La hausse des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes qui passent de 104 654 KMAD à 290 864 KMAD en lien avec la hausse des avances octroyées aux fournisseurs. Ces avances permettent aux fournisseurs de financer la croissance de leur besoin en fonds de roulement sur les travaux que SGTM leur confie ;
- La hausse des titres et valeurs de placement qui passent de 116 794 KMAD à 475 926 KMAD en raison de la hausse de l'excédent de trésorerie disponible en 2024 pour les opérations de placement ponctuelles principalement des OPCVM monétaires ;
- La progression du poste Etat, qui passe de 580 315 KMAD à 792 988 KMAD (+36,6%) comprenant les acomptes de l'IS payés courant de l'année ainsi que la TVA récupérable sur les achats fournisseurs ;
- La hausse des stocks qui passent de 174 283 KMAD à 236 677 KMAD en 2024 ;
- Un niveau stable des comptes courant d'associés qui passent de 521 650 KMAD en 2023 à 531 557 KMAD en 2024 (+1,9%) en lien avec les avances accordées aux filiales.

À l'inverse, certains postes contribuent négativement à cette évolution :

- En 2024, les autres débiteurs baissent de 180 675 K MAD à 45 855 K MAD, soit une baisse de 74,6 %, principalement due à (i) l'apurement des créances liées aux opérations de lease-back auprès des sociétés de crédit-bail qui passent de 72 581 KMAD en 2023 à 0 KMAD en 2024 ainsi (ii) qu'à la diminution des créances vis-à-vis de la douane et à (iii) la non-reconduction de certaines avances constatées en 2023.

### Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks de SGTM sur la période 2022-2024

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Marchandises	-	20 974	20 974	n.a	0,0%
Matières et fournitures consommables	265 270	145 353	207 149	-45,2%	42,5%
Produits finis	4 589	7 956	8 554	73,4%	7,5%
<b>Stocks</b>	<b>269 858</b>	<b>174 283</b>	<b>236 677</b>	<b>-35,4%</b>	<b>35,8%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

À la clôture de l'exercice 2023, les stocks de SGTM s'établissent à 174 283 KMAD, en recul de -95 575 KMAD, soit -35,4 % par rapport à 2022 (269 858 KMAD). Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse des stocks de matières et fournitures consommables, qui passent de 265 270 KMAD à 145 353 KMAD, soit une baisse de -119 917 KMAD (-45,2 %). Il s'agit des stocks de matière et de fournitures non encore incorporés dans les travaux réalisés. Ces stocks sont valorisés au coût de revient. Ils fluctuent en fonction de l'évolution de l'activité et à la politique de stockage de chaque chantier.
- Les stocks de marchandises de 20 974 KMAD relatifs à des lots de terrain mis en vente situés à Benslimane récupérés auprès d'un client dans le cadre du paiement de sa créance par dation en paiement ;
- La hausse des stocks de produits finis, qui progressent de 73,4 %, passant de 4 589 KMAD à 7 956 KMAD (+3 367 KMAD) constitués principalement des agrégats (sable, gravette etc...) produits dans les carrières de la société et non encore consommés par les chantiers. L'évolution de ce poste suit les quantités des produits en stock à la fin de chaque exercice.

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les stocks s'élèvent 236 677 KMAD, en hausse de 35,8 % par rapport à 2023 (+62 394 KMAD).

Cette progression est principalement portée par :

- La hausse des matières et fournitures consommables, qui s'élèvent à 207 149 KMAD, en progression de 42,5 % (+61 796 KMAD) par rapport à 2023 suite à l'évolution de l'activité et à la politique de stockage de chaque chantier ;
- Les stocks de produits finis poursuivent leur augmentation, atteignant 8 554 K MAD (+7,5 %). L'évolution de ce poste reflète directement la quantité de produits en stock à la clôture de chaque exercice ;
- Les stocks de marchandises restent stables à 20 974 KMAD.

#### Créances clients et comptes rattachés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances clients et comptes rattachés de SGTM sur la période 2022-2024

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Créances clients et comptes rattachés	4 451 812	5 658 275	6 357 959	27,1%	12,4%

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les créances clients et comptes rattachés nets s'élèvent à 5 658 275 KMAD, contre 4 451 812 KMAD en 2022, soit une hausse de 27,1%. Cette hausse s'explique par l'impact de l'avancement des projets en cours et la hausse du niveau de facturation pendant le dernier trimestre 2024.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les créances clients s'élèvent à 6 357 959 KMAD, enregistrant une hausse de 12,4% par rapport à 2023.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de provisionnement des créances clients sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Créances clients brutes	4 543 824	5 755 036	6 482 743	26,7%	12,6%
Dont clients douteux en contentieux	53 151	43 880	43 880	-17,4%	0,0%
Total provisions	(92 012)	(96 761)	(124 784)	5,2%	29,0%
<b>Créances clients nettes</b>	<b>4 451 812</b>	<b>5 658 275</b>	<b>6 357 959</b>	<b>27,1%</b>	<b>12,4%</b>
<i>Taux de provisionnement</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-0,3pts</i>	<i>0,2pts</i>
<i>Taux de contentieux</i>	<i>1,2%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,7%</i>	<i>-0,4pts</i>	<i>-0,1pts</i>

Source : SGTM

*Taux de provisionnement = Total provisions / Créances clients brutes*

*Taux de contentieux = Total clients douteux en contentieux / Créances clients brutes*

Les provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque la créance devient litigieuse en raison d'un différend avec le client. Les créances qui dépassent 2 ans (à l'exception des créances liées au retenue de garantie) sont analysées à l'occasion de chaque clôture et peuvent faire l'objet de provision pour dépréciation par prudence et selon l'appréciation du risque de recouvrement par le management.

#### Analyse de la période 2022-2023

Les provisions enregistrent une légère hausse de 92 012 KMAD en 2022 à 96 761 KMAD soit +5,2% alors que le taux de provisionnement diminue à 1,7% (contre 2,1% en 2022). Le taux de contentieux est également en baisse et passe de 1,2% en 2022 à 0,8% en 2023.

#### Analyse de la période 2023-2024

Les provisions augmentent de 29,0% en 2024 comparé à 2023. Le taux de provisionnement s'établit à 1,9% en 2024 légèrement au-dessus de 2023 mais à un niveau stable globalement par rapport aux années précédentes. Le taux de contentieux est en légère baisse et passe de 0,8% en 2023 à 0,7% en 2024.

Les tableaux ci-dessous présentent la répartition des créances clients par ancienneté sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
<b>Créances clients (brutes)</b>	<b>4 543 824</b>	<b>5 755 036</b>	<b>6 482 743</b>	<b>26,6%</b>	<b>12,6%</b>
> 6 mois	1 732 690	2 271 037	1 844 064	31,1%	-18,8%
< 6 mois	2 811 134	3 483 999	4 638 679	23,9%	33,1%

Source : SGTM

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
<b>Créances clients (brutes)</b>	<b>4 543 824</b>	<b>5 755 036</b>	<b>6 482 743</b>	<b>26,6%</b>	<b>12,6%</b>
> 12 mois	1 260 200	1 351 652	1 457 703	7,3%	7,8%
< 12 mois	3 283 624	4 403 384	5 025 040	34,1%	14,1%

Source : SGTM

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
<b>Créances clients (brutes)</b>	<b>4 543 824</b>	<b>5 755 036</b>	<b>6 482 743</b>	<b>26,7%</b>	<b>12,6%</b>
> 24 mois	901 245	812 621	879 212	10,9%	-7,6%
< 24 mois	3 642 580	4 942 415	5 603 531	-26,3%	-11,8%

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances clients par type de client sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Privé	1 789 709	1 791 973	2 028 505	0,1%	13,2%
Public	547 744	1 270 062	2 328 050	> 100,0%	83,3%
Semi-Public	2 206 372	2 693 002	2 126 189	22,1%	-21,0%
<b>Total créances clients brutes</b>	<b>4 543 824</b>	<b>5 755 036</b>	<b>6 482 743</b>	<b>26,7%</b>	<b>12,6%</b>

Source : SGTM

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances clients par catégorie sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Client	2 404 219	3 838 037	3 899 728	59,6%	1,6%
Client factures à établir	1 483 678	1 049 548	1 690 072	-29,3%	61,0%
Client retenue de garantie	541 834	764 204	759 722	41,0%	-0,6%
Client douteux	114 094	103 247	133 221	-9,5%	29,0%
<b>Total créances clients brutes</b>	<b>4 543 824</b>	<b>5 755 036</b>	<b>6 482 743</b>	<b>26,7%</b>	<b>12,6%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

Les créances client brutes ont connu une augmentation en 2023 par rapport à 2022 de +1 211 211 KMAD soit +26,7%. Cette augmentation s'explique par l'effet combiné de la hausse des créances facturées et des créances retenues de garantie et de la baisse des factures à établir en raison de la baisse du volume des travaux réalisés non facturés en 2023 par rapport à 2022. Les créances datant de moins de 12 mois représentent 72,3% du total des créances en 2022 et 76,5% du total en 2023.

### Analyse de la période 2023-2024

Les créances client brutes ont connu une augmentation en 2024 par rapport à 2023 de +727 707 KMAD soit +12,6% en raison de la hausse des factures à établir suite à l'augmentation de l'activité en fin d'année et la hausse du volume des travaux réalisés non facturés par rapport à 2023. Les créances datant de moins de 12 mois représentent respectivement 76,5% du total des créances en 2023 et 77,5% en 2024.



## Comptes d'associés

Intitulé	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
SGTM IMMOBILIER	214 000	214 000	214 000	0,0%	0,0%
CCN	83 432	129 447	144 779	55,2%	11,8%
RIAD AL JADIDA	136 900	136 900	121 900	0,0%	-11,0%
GIE SGTM STAM	-	26 400	47 966	n.a	81,7%
JNANE TAMESNA	3 252	2 847	2 857	-12,4%	0,4%
INFRAMET	12 000	12 000	-	0,0%	-100,0%
SGTM AFRICA	3 500	-	-	-100,0%	n.a
SGTM OFFSHORE	2 010	-	-	-100,0%	n.a
SGTM TANZANIE	488	-	-	-100,0%	n.a
SGTM ENERGY	55	55	55	0,0%	0,0%
<b>Total compte d'associés</b>	<b>455 637</b>	<b>521 650</b>	<b>531 557</b>	<b>14,5%</b>	<b>1,9%</b>

Source : SGTM

SGTM SA accorde des avances à ses filiales en fonction de leur besoins financiers et les enregistre au poste comptes courant d'associés.

### Analyse de la période 2022-2023

Les comptes d'associés s'établissent à 521 650 KMAD en 2023 contre 455 637 KMAD en 2022 soit une hausse de 14,5%. Les principaux contributeurs sont les entités SGTM Immobilier, Riad El Jadida et CCN. La variation sur l'exercice s'explique principalement par (i) l'augmentation des comptes courants de CCN de 46 015 KMAD et la mise en place du compte courant du GIE SGTM STAM en 2023 pour 26 400 KMAD.

### Analyse de la période 2023-2024

Les comptes d'associés s'élèvent à 531 557 KMAD en 2024 contre 521 650 KMAD en 2023 soit une hausse de 1,9%. Cette évolution résulte principalement de la hausse du compte courant du GIE SGTM STAM de 21 566KMAD ainsi que de la hausse du compte courant de CCN de 15 331 KMAD partiellement compensée par la baisse des comptes courants de Riad El Jadida (-15 000 KMAD) et d'INFRAMET (-12 000 KMAD).

### Actifs financiers à court terme

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Titres et valeurs de placement	45	116 794	475 926	>100,0%	>100,0%
<b>Actifs financiers à court terme</b>	<b>45</b>	<b>116 794</b>	<b>475 926</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

Les actifs financiers à court terme sont composés de titres et valeurs de placement et s'élèvent à 116 794 KMAD en 2023, contre 45 KMAD en 2022, soit une hausse de 116 749 KMAD. Il s'agit d'OPCVM monétaires pour le placement des excédents de trésorerie. L'évolution de ce poste dépend du niveau de disponibilité et de la trésorerie de la société.

### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les actifs financiers à court terme atteignent 475 926 KMAD, en hausse de 359 132 KMAD par rapport à 2023 en phase avec la hausse de l'activité. Les titres et valeurs de placement restent essentiellement composés d'OPCVM monétaires pour le placement des excédents de trésorerie.

### III.1.2.3 Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Banques	363 818	356 867	733 559	-1,9%	>100,0%
Caisses	428	584	207	36,5%	-64,6%
<b>Trésorerie-actif</b>	<b>364 246</b>	<b>357 451</b>	<b>733 766</b>	<b>-1,9%</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGT M

#### Analyse de la période 2022-2023

La trésorerie-actif s'établit à 357 451 KMAD en 2023, en baisse de 1,9 % par rapport à 2022 (- 6 794 KMAD). Cette évolution s'explique par une baisse de 1,9 % des disponibilités en banque.

#### Analyse de la période 2023-2024

La trésorerie-actif s'établit à 733 766 KMAD en 2024 soit une hausse de 376 315 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des disponibilités en banque qui s'établissent à 733 559 KMAD en 2024.

### III.1.2.4 Financement permanent

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Capital social ou personnel	300 000	300 000	300 000	0,0%	0,00%
Réserve légale	30 000	30 000	30 000	0,0%	0,00%
Autres réserves	33 640	33 640	33 640	0,0%	0,00%
Report à nouveau	867 570	1 171 320	1 521 042	35,0%	29,9%
Résultat net de l'exercice	453 750	524 722	764 092	15,6%	45,6%
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 684 960</b>	<b>2 059 682</b>	<b>2 648 774</b>	<b>22,2%</b>	<b>28,6%</b>
Autres dettes de financement	67 857	53 571	39 286	-21,1%	-26,7%
<b>Dettes de financement</b>	<b>67 857</b>	<b>53 571</b>	<b>39 286</b>	<b>-21,1%</b>	<b>-26,7%</b>
<b>Financement permanent</b>	<b>1 752 817</b>	<b>2 113 253</b>	<b>2 688 059</b>	<b>20,6%</b>	<b>27,2%</b>

Source : SGT M

#### Analyse de la période 2022-2023

Au titre de l'exercice 2023, le financement permanent de SGT M s'élève à 2 113 253 KMAD, contre 1 752 817 KMAD en 2022, soit une hausse de 20,6 %. Cette évolution résulte de l'effet combiné de :

- L'augmentation des capitaux propres de 22,2 %, passant de 1 684 960 KMAD à 2 059 682 KMAD, portée principalement par :
  - La hausse du report à nouveau qui s'élève à 1 171 320 KMAD (+35,0%) ;
  - L'augmentation du résultat net, qui atteint 524 722 KMAD en 2023 (+15,6 %) ;
- La baisse des dettes de financement, qui passent de 67 857 KMAD en 2022 à 53 571 KMAD en 2023 relatives au reliquat à rembourser de l'emprunt bancaire contracté auprès de la BCP d'un montant initial de 100 000 KMAD en septembre 2020 et d'une maturité de 7 ans.

#### Analyse de la période 2023-2024

Au 31 décembre 2024, le financement permanent atteint 2 688 059 KMAD, en progression de 27,2 % par rapport à 2023. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des capitaux propres de 28,6 %, à 2 648 774 KMAD, tirée par l'augmentation du résultat net, qui s'élève à 764 092 KMAD durant l'exercice 2024 soit (+45,6 %) et du report à nouveau (+29,9%).



- La baisse des dettes de financement qui s'élevèrent à 39 286 KMAD en 2024 correspondant au reliquat à rembourser de l'emprunt bancaire contracté auprès de la BCP d'un montant initial de 100 000 KMAD en septembre 2020 et d'une maturité de 7 ans.

### III.1.2.5 Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Fournisseurs et comptes rattachés	2 205 151	2 607 288	3 278 812	18,2%	25,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	531 901	1 378 779	1 383 669	>100,0%	0,4%
Personnel	81 550	73 204	137 067	-10,2%	87,2%
Organismes sociaux	16 814	20 243	28 010	20,4%	38,4%
Etat	546 757	427 229	876 140	-21,9%	>100,0%
Comptes d'associés	198 456	286 531	162 177	44,4%	-43,4%
Autres créances	1 584	1 892	1 998	19,5%	5,6%
Comptes de régularisation passif	834	1 680	4 562	>100,0%	>100,0%
Autres provisions pour risques et charges	391 753	510 236	536 926	30,2%	5,2%
Ecart de conversion - passif	13 914	11 246	2 137	-19,2%	-81,0%
<b>Total Passif circulant</b>	<b>3 988 713</b>	<b>5 318 328</b>	<b>6 411 498</b>	<b>33,3%</b>	<b>20,6%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, le passif circulant de SGTM s'élève à 5 318 328 KMAD, en hausse de 33,3% par rapport à 2022. Cette évolution résulte principalement de :

- La hausse du post clients créditeurs, avances et acomptes, qui passent de 531 901 KMAD à 1 378 779 KMAD soit (+846 878 KMAD). Ce poste comprend les avances client reçues nettes des remboursements de la période. La hausse du poste en 2023 s'explique par la signature de plusieurs marchés donnant droit à l'encaissement d'avance ;
- La progression des dettes fournisseurs, en hausse de 18,2%, qui s'établissent à 2 607 288 KMAD en 2023 contre 2 205 151 KMAD.
- L'augmentation des autres provisions pour risques et charges, qui passent à 510 236 KMAD contre 391 75 KMAD (+30,2%), composées principalement des provisions pour risque sur situation nette négative des filiales SGTM immobilier (245 146 KMAD en 2023 contre 163 971 KMAD en 2022) et CCN (197 211 KMAD en 2023 contre 163 884 KMAD en 2022) ;
- La hausse des comptes d'associés (+44,4%) relatifs au reliquat des dividendes distribués non encore décaissés ;
- La baisse de 21,9% du poste Etat passant de 546 757 KMAD pour s'établir à 427 229 KMAD en 2023. Il s'agit principalement de l'IS calculé sur le résultat de l'année et de la TVA collectée sur les créances clients. L'évolution de ce poste dépend du montant de l'IS et l'évolution des créances clients taxables.
- La baisse de 10,2% du poste personnel passant de 81 550 KMAD pour s'établir à 73 204 KMAD en 2023, ce poste est constitué de la dette vis-à-vis des salariés. Cette dette est relative au reliquat de rémunérations dues au personnel au mois de décembre non encore versées à la date de clôture. Elles sont payées le 1er jour du mois suivant ;

#### Analyse de la période 2023-2024

À fin 2024, le passif circulant atteint 6 411 498 KMAD, soit une hausse de 20,6% sur un an. Cette évolution est portée par :

- La hausse des fournisseurs et comptes rattachés, à 3 278 812 KMAD (+25,8%). En 2024, les dettes fournisseurs et comptes rattachés datant de plus de 6 mois s'établissent à 463 814 KMAD tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 2 814 998 KMAD.

- Les clients créditeurs, avances et acomptes qui restent stables (+0,4%) à 1 383 669 KMAD, en raison de l'effet compensé des nouvelles avances et des remboursements de l'année 2024 ;
- La hausse du poste Etat passant 427 229 KMAD en 2023 à 876 140 KMAD en 2024. Il s'agit principalement de l'IS calculé sur le résultat de l'année et de la TVA collectée sur les créances clients. L'évolution de ce poste dépend du montant de l'IS et l'évolution des créances clients taxables.
- La hausse du poste personnel (+87,2%). Cette dette est relative à la paie du mois de décembre payée le 1er jour du mois suivant ;
- L'augmentation des charges sociales à payer (+38,4%), à 28 010 KMAD.
- La hausse du poste provisions pour risques (+5,2%) enregistrant une provision à hauteur de 536 926 KMAD.
- La baisse des comptes d'associés (-43,4%) relatifs au reliquat des dividendes distribués non encore décaissés.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dettes fournisseurs par ancienneté sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
<b>Fournisseurs et comptes rattachés<sup>36</sup></b>	<b>2 205 151</b>	<b>2 607 288</b>	<b>3 278 812</b>	<b>18,2%</b>	<b>25,8%</b>
> 6 mois	555 396	685 025	463 814	23,3%	-32,3%
< 6 mois	1 649 755	1 922 264	2 814 998	16,5%	46,4%

Source : SGTM

En 2022, les dettes fournisseurs et comptes rattachés datant de plus de 6 mois s'établissent à 555 396 KMAD tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 1 649 755 KMAD ;

En 2023, les dettes fournisseurs et comptes rattachés datant de plus de 6 mois s'établissent à 685 025 KMAD tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 1 922 264 KMAD.

En 2024, les dettes fournisseurs datant de plus de 6 mois s'établissent à 463 814 KMAD tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 2 814 998 KMAD.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation du poste autres provisions pour risques et charges sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Provision sur situation SGTM Immob.	163 971	245 146	245 146	49,5%	0,0%
Provision sur situation de CCN	169 884	197 211	212 542	16,1%	7,8%
Provision pour litiges sociaux	18 345	36 718	40 267	>100,0%	9,7%
Provision pour charges /fournisseurs débiteurs	27 253	20 109	21 960	-26,2%	9,2%
Provision pour perte de change/ écart de conversion actif	4 725	2 724	10 682	-42,3%	>100,0%
Autres provision	7 575	8 328	6 328	9,9%	-24,0%
<b>Total autres provisions pour risques et charges</b>	<b>391 753</b>	<b>510 236</b>	<b>536 926</b>	<b>30,2%</b>	<b>5,2%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

Les autres provisions pour risques et charges s'élèvent à 510 236 KMAD en 2023, en progression de 30,2% par rapport à 2022. Cette hausse est principalement portée par :

- L'augmentation de la provision pour risque sur situation nette SGTM Immobilier (+49,5%), qui atteint 245 146 KMAD en 2023 contre 163 971 KMAD en 2022 ;
- La hausse de 16,1% de la provision pour risque sur situation nette de CCN ;

<sup>36</sup> Le management ne suit pas la ventilation des dettes fournisseurs < et > à 12 et 24 mois

- La hausse de la provision pour litiges sociaux qui passe de 18 345 KMAD en 2022 à 36 718 KMAD en 2023.

Partiellement compensée par la baisse des provisions pour charges/fournisseurs débiteurs (-26,2%) et la diminution de la provision pour perte de change/écart de conversion actif (-42,3%).

#### Analyse de la période 2023-2024

Les autres provisions pour risque et charges s'élèvent à 536 926 KMAD en 2024, en hausse de 5,2% par rapport à 2023. Cette évolution résulte principalement de :

- La hausse de la provision pour risque sur situation nette de CCN qui passe de 197 211 KMAD en 2023 à 212 542 KMAD en 2024 (+7,8%) ;
- La hausse de la provision pour litiges sociaux qui passe de 36 718 KMAD en 2023 à 40 267 KMAD en 2024 ainsi que la hausse de de la provision pour charges/fournisseurs débiteurs (+9,2%) ;
- L'augmentation de 7 958 KMAD de la provision pour perte de change/écart de conversion actif en raison de l'exposition de la société aux variations de change ;
- Partiellement compensée par la baisse des autres provisions (-24,0%).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Crédit de trésorerie	493 972	477 602	466 374	-3,3%	-2,4%
Banques	362 984	131 585	315 468	-63,8%	>100,0%
<b>Trésorerie-passif</b>	<b>856 956</b>	<b>609 187</b>	<b>781 841</b>	<b>-28,9%</b>	<b>28,3%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, la trésorerie-passif de SGTM recule de 28,9%, passant de 856 956 KMAD à 609 187 KMAD. Cette baisse de 247 769 KMAD est principalement due à :

- La baisse des banques (soldes créditeurs), qui passent de 362 984 KMAD à 131 585 KMAD, soit une baisse de 63,8 %.
- La baisse du crédit de trésorerie, qui s'établit à 477 602 KMAD contre 493 972 KMAD en 2022 (-3,3 %).

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, la trésorerie-passif repart à la hausse et s'établit à 781 841 KMAD, enregistrant une progression de 28,3 % par rapport à 2023. Cette hausse de 172 654 KMAD s'explique par :

- Une augmentation des banques (soldes créditeurs), qui s'élèvent à 315 468 KMAD, soit une hausse de +183 882 KMAD.
- Une baisse du crédit de trésorerie, qui atteint 466 374 KMAD soit -2,4 %.

### III.1.2.6 Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Financement permanent	1 752 817	2 113 253	2 688 059	20,6%	27,2%
Actif immobilisé	292 913	296 787	316 288	1,3%	6,6%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>1 459 904</b>	<b>1 816 466</b>	<b>2 371 771</b>	<b>24,4%</b>	<b>30,6%</b>
Actif circulant	5 941 327	7 386 530	8 831 345	24,3%	19,6%
Passif circulant	3 988 713	5 318 328	6 411 498	33,3%	20,6%
Besoin en fonds de roulement	<b>1 952 614</b>	<b>2 068 202</b>	<b>2 419 847</b>	<b>5,9%</b>	<b>17,0%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(492 710)</b>	<b>(251 736)</b>	<b>(48 076)</b>	<b>-48,9%</b>	<b>-80,9%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

Le fonds de roulement s'améliore de 24,4%, atteignant 1 816 466 KMAD en 2023, porté par une hausse du financement permanent (+20,6%) et une légère augmentation de l'actif immobilisé (+1,3%).

Le besoin en fonds de roulement augmente (+5,9%) à 2 068 202 KMAD en 2023 en raison d'une hausse de l'actif circulant (+ 1 445 203 KMAD) supérieure à la hausse du passif circulant (+1 329 615 KMAD).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -251 736 KMAD en 2023, contre -492 710 KMAD en 2022.

#### Analyse de la période 2023-2024

Le fonds de roulement s'améliore de 30,6%, atteignant 2 371 771 KMAD en 2024 tiré par une hausse du financement permanent (+27,2%) et d'une augmentation de l'actif immobilisé (+6,6%).

Le besoin en fonds de roulement augmente (+17,0%) à 2 419 847 KMAD en 2024 en raison d'une hausse de l'actif circulant (+1 444 815 KMAD) supérieure à la hausse du passif circulant (+1 093 170 KMAD).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -48 076 KMAD en 2024, contre -251 736 KMAD en 2023.

### III.1.2.7 Ratio de rentabilité

L'évolution de la rentabilité de SGTM sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Résultat net	453 750	524 722	764 092	15,6%	45,6%
Capitaux propres	1 684 960	2 059 682	2 648 774	22,2%	28,6%
<b>ROE</b>	<b>26,9%</b>	<b>25,5%</b>	<b>28,8%</b>	<b>-1,5pts</b>	<b>3,4pts</b>
Total bilan	6 598 486	8 040 768	9 881 398	21,9%	22,9%
<b>Rentabilité de l'actif</b>	<b>6,9%</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,7%</b>	<b>-0,4pts</b>	<b>1,2pts</b>

Source : SGTM

(1) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(2) ROA = Résultat net / Total bilan

#### Rentabilité des capitaux propres

- En 2023, la rentabilité des capitaux propres de SGTM s'établit à 25,5%, en baisse de 1,5 pts par rapport à l'exercice précédent en raison d'une hausse des capitaux propres plus importante que le résultat net.
- En 2024, la rentabilité des capitaux propres de SGTM s'établit à 28,8%, en hausse de 3,4 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse du résultat net de 45,6%.

#### Rentabilité de l'actif

- En 2023, la rentabilité des actifs s'établit à 6,5%, en légère baisse par rapport à l'année 2022 en raison d'une hausse de 21,9% du total bilan contre une hausse de 15,6% du résultat net.

- En 2024, la rentabilité des actifs s'établit à 7,7%, en hausse de 1,2 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse du résultat net de 45,6% combinée à une hausse de 22,9% du total bilan.

### III.1.2.8 Ratios de rotation

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Stocks	269 858	174 283	236 677	-35,4%	35,8%
Achats consommés de matières et Fournitures	(4 892 033)	(4 750 187)	(6 979 479)	-2,9%	46,9%
<b>Taux de rotation des stocks (1)</b>	<b>20j</b>	<b>13j</b>	<b>12j</b>	<b>-7j</b>	<b>-1j</b>
Clients et comptes rattachés	4 451 812	5 658 275	6 357 959	27,1%	12,4%
Chiffre d'affaires	7 409 191	7 421 752	10 452 484	0,2%	40,8%
Variation des stocks produits	(1 829)	3 367	599	>100,0%	-82,2%
<b>Taux de rotation du crédit Client (2)</b>	<b>183j</b>	<b>232j</b>	<b>185j</b>	<b>49j</b>	<b>-47j</b>
Dettes fournisseurs	2 205 151	2 607 288	3 278 812	18,2%	25,8%
Achats consommés de matières et Fournitures	(4 892 033)	(4 750 187)	(6 979 479)	-2,9%	46,9%
Autres charges externes (hors redevances de crédit-bail) <sup>37</sup>	(354 831)	(370 260)	(473 263)	4,3%	27,8%
<b>Taux de rotation du crédit Fournisseur (3)</b>	<b>128j</b>	<b>155j</b>	<b>134j</b>	<b>27j</b>	<b>-21j</b>

Source : SGTm

(1) Taux de rotation des stocks = (Stocks / Achats consommés de matières et fournitures) \* 365 jours

(2) Taux de rotation du crédit client = (Clients et comptes rattachés / (Chiffre d'affaires TTC + Variation de stocks de produits TTC)) \* 365 jours

(3) Taux de rotation du crédit fournisseurs = Dettes fournisseurs / (Achats revendus de marchandises TTC + Achats consommés de matières et fournitures TTC + Autres charges externes TTC hors redevances de crédit-bail) \* 365 jours  
- Le taux de TVA appliqué est de 20%.

#### Rotation des stocks

En 2023, le ratio de rotation des stocks s'établit à 13 jours d'achats consommés et fournitures, contre 20 jours de 2022. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des stocks de matières et fournitures consommables. Ces stocks sont valorisés au coût de revient. Ils fluctuent en fonction de l'évolution de l'activité et à la politique de stockage de chaque chantier.

En 2024, le ratio de rotation des stocks s'établit à 12 jours d'achats consommés et fournitures contre 13 jours en 2023. Cette baisse du ratio s'explique par une progression plus rapide des achats consommés (+46,9%) par rapport à celle des stocks (+35,8%) en 2024, traduisant une amélioration du rythme de rotation.

#### Rotation des créances clients

En 2023, le délai de rotation des créances clients affiche une hausse de 49 jours pour s'établir à 232 jours de chiffre d'affaires TTC. Cette variation est due à une hausse des créances clients de 27,1% par rapport à 2022 en raison de la hausse des créances facturées et des créances retenues de garantie.

A fin 2024, le délai de rotation des créances clients baisse de 47 jours pour s'établir à 185 jours de chiffre d'affaires TTC. La baisse du ratio s'explique par une croissance du chiffre d'affaires (+40,8%), supérieure à la hausse des créances (+12,4%) en lien avec la forte hausse de l'activité.

<sup>37</sup> Les redevances de crédit-bail sont exclues du calcul de taux de rotation du crédit fournisseurs car elles sont considérées comme des instruments de financement. Les redevances de crédit-bail sont exclues des charges et reclassées en endettement financier dans les comptes consolidés. La même logique a été adoptée dans le calcul du taux de rotation du crédit fournisseurs dans les comptes sociaux en vue de conserver une cohérence analytique.

### Rotation des dettes fournisseurs

En 2023, le délai de rotation des fournisseurs augmente de 27 jours pour s'établir à un niveau de 155 jours d'achats consommés et autres charges externes TTC contre 128 jours en 2022 tiré par la hausse des dettes fournisseurs (+18,2%) et la baisse des achats consommés (-2,9%).

A fin 2024, le délai de rotation des fournisseurs baisse de 21 jours pour s'établir à 134 jours d'achats consommés et autres charges externes TTC, principalement sous l'effet d'une hausse des achats consommés (+46,9%). Cette évolution intervient malgré la progression des dettes fournisseurs (+25,8%) et des autres charges externes (+27,8%), traduisant un règlement plus rapide des fournisseurs.

### **III.1.2.9 Ratios de liquidité**

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Actif circulant	5 941 327	7 386 530	8 831 345	24,3%	19,6%
Trésorerie actif	364 246	357 451	733 766	-1,9%	>100,0%
Passif circulant	3 988 713	5 318 328	6 411 498	33,3%	20,6%
TVP	45	116 794	475 926	>100,0%	307,5%
Trésorerie passif	856 956	609 187	781 841	-28,9%	28,3%
<b>Ratio de liquidité générale (1)</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,3x</b>	<b>0,0x</b>	<b>0,0x</b>
<b>Ratio de liquidité immédiate (2)</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,0x</b>	<b>0,1x</b>

Source : SGTM

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie actif + TVP) / (passif circulant + trésorerie-passif)

#### Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,3x en moyenne sur la période 2022-2024, l'actif circulant et le passif circulant évoluant à des niveaux proches.

#### Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est en hausse sur la période 2022-2024 et s'établit à 0,2x à fin 2024 contre 0,1x en 2022 et 2023.



### III.1.2.10 Ratios d'endettement

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var. 23-24
Dettes de financement moyen long terme	67 857	53 571	39 286	-21,1%	-26,7%
+ Trésorerie - passif	856 956	609 187	781 841	-28,9%	28,3%
- Trésorerie - actif	(364 246)	(357 451)	(733 766)	-1,9%	>100,0%
- Titres et valeurs de placement	(45)	(116 794)	(475 926)	>100,0%	>100,0%
- CCA Actif	(455 637)	(521 650)	(531 557)	14,5%	1,9%
+ CCA Passif	198 456	286 531	162 177	44,4%	-43,4%
<b>Endettement net</b>	<b>303 342</b>	<b>(46 605)</b>	<b>(757 944)</b>	<b>n.a</b>	<b>&gt;100,0%</b>
+ Leasing (1)	543 120	807 110	949 246	48,6%	17,6%
<b>Endettement net incluant leasing</b>	<b>846 462</b>	<b>760 505</b>	<b>191 302</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-74,8%</b>
Financement permanent	1 752 817	2 113 253	2 688 059	20,6%	27,2%
<b>Dettes Moyen long terme/Financement permanent</b>	<b>3,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,3pts</b>	<b>-1,1pts</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme (2)</b>	<b>22,4%</b>	<b>-114,9%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>n.a</b>	<b>109,8pts</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme (incluant leasing)</b>	<b>8,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>20,5%</b>	<b>-1,0pts</b>	<b>13,5pts</b>
Capitaux propres	1 684 960	2 059 682	2 648 774	22,2%	28,6%
<b>Gearing (3)</b>	<b>18,0%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-28,6%</b>	<b>n.a</b>	<b>-26,4pts</b>
<b>Gearing (incluant leasing)</b>	<b>50,2%</b>	<b>36,9%</b>	<b>7,2%</b>	<b>-13,3pts</b>	<b>-29,7pts</b>
<b>Coefficient d'endettement Moyen long terme (4)</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,4pts</b>	<b>-1,1pts</b>
Total Bilan	6 598 486	8 040 768	9 881 398	21,9%	22,9%
<b>Ratio de solvabilité (5)</b>	<b>4,6%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-7,7%</b>	<b>n.a</b>	<b>-7,1pts</b>
<b>Ratio de solvabilité (incluant leasing)</b>	<b>12,8%</b>	<b>9,5%</b>	<b>1,9%</b>	<b>-3,4pts</b>	<b>-7,5pts</b>

Source : SGTM

(1) L'encours du leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an)

Il est à noter que ces redevances comportent les intérêts à payer ainsi que le remboursement du capital.

(2) Dettes de financement moyen long terme / endettement net

(3) Endettement net / capitaux propres

(4) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres

(5) Endettement net / total bilan

#### Endettement net

En 2023, l'endettement net s'établit à -46 605 KMAD contre 303 342 KMAD en 2022 principalement due à (i) la baisse de la trésorerie passive de 28,9% et à (ii) la hausse des titres et valeurs de placement.

En 2024, la tendance s'accroît avec un endettement net qui s'élève à -757 944 KMAD, représentant une variation supérieure à 100 % par rapport à 2023. Cette évolution s'explique principalement par (i) une augmentation des titres et valeurs de placement (+359 132 KMAD), (ii) combinée à la hausse de la trésorerie actif (+376 315 KMAD).

#### Endettement net incluant le leasing

En 2023, l'endettement net incluant le leasing s'établit à 760 505 KMAD contre 846 462 KMAD en 2022 soit une baisse de 10,2% principalement due à la baisse de la trésorerie passif et la hausse des titres et valeurs de placement.

En 2024, l'endettement net s'établit à 191 302 KMAD contre 760 505 KMAD en 2023 en raison de (i) la hausse des titres et valeurs de placement, (ii) la hausse de la trésorerie-actif partiellement compensée par (iii) la hausse du leasing.

### Ratio d'endettement moyen long terme

En 2023, le ratio d'endettement long terme ressort à -114,9 % contre 22,4 % en 2022. Ce ratio négatif s'explique par l'endettement net négatif qui s'établit à -46 605 KMAD en 2023 : le groupe dispose d'un excédent de trésorerie.

En 2024, le ratio s'élève à -5,2 %, traduisant un désendettement continu mais à un niveau moins marqué que l'année précédente.

### Ratio d'endettement moyen long terme incluant le leasing

A fin 2024, le ratio d'endettement moyen long terme incluant le leasing s'établit à 20,5% contre 7,0% en 2023 en raison d'une baisse de l'endettement net plus importante que la baisse de la dette de financement moyen long terme. En 2023, ce ratio s'affichait à 7,0% à un niveau similaire à 2022 (8,0%).

### Gearing

En 2023, le gearing s'élève à -2,3 % contre 18,0 % en 2022. Ce ratio s'explique par l'endettement net négatif (-46 605 KMAD) alors que les capitaux propres atteignent 2 059 682 KMAD, indiquant une trésorerie nette excédentaire.

En 2024, le ratio s'établit à -28,6 %, traduisant une capacité d'autofinancement et une structure bilancielle sans levier financier.

### Gearing incluant leasing

En 2023, le gearing s'établit à 36,9% contre 50,2% en 2022. A fin 2024, le gearing s'établit à 7,2% contre 36,9% l'exercice précédent, soit une baisse de 29,7 pts.

### Ratio de solvabilité

En 2023, le ratio de solvabilité ressort à -0,6 % contre 4,6 % en 2022 en raison de l'endettement net négatif (-46 605 KMAD) rapporté au total bilan (8 040 768 KMAD).

En 2024, il s'établit à -7,7 %, confirmant une structure financière excédentaire.

### Ratio de solvabilité incluant le leasing

En 2023, le ratio de solvabilité incluant le leasing s'établit à 9,5% en baisse de 3,4 pts par rapport à 2022 du fait de la hausse du total bilan en 2023.

A fin 2024, le ratio de solvabilité s'établit à 1,9%, contre 9,5% l'exercice précédent, soit une baisse de 7,5 pts.



### III.1.3 Analyse du tableau de financement

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<b>Autofinancement</b>	<b>374 433</b>	<b>401 006</b>	<b>630 417</b>	7,1%	57,2%
Capacité d'autofinancement	474 433	551 006	805 417	16,1%	46,2%
Distributions de bénéfices	(100 000)	(150 000)	(175 000)	50,0%	16,7%
<b>Cessions et réductions d'immobilisations</b>	<b>62 065</b>	<b>179 726</b>	<b>227 804</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>26,8%</b>
Cessions d'immob. Corporelles	62 065	174 810	227 251	>100,0%	30,0%
Cessions d'immob. Financières	-	4 916	22	n.a	-99,6%
Récupérations sur créances immob.	-	-	531	n.a	n.a
<b>Total ressources stables</b>	<b>436 498</b>	<b>580 731</b>	<b>858 221</b>	<b>33,0%</b>	<b>47,8%</b>
<b>Acquisitions et augmentations d'immo.</b>	<b>103 651</b>	<b>209 883</b>	<b>288 630</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>37,5%</b>
Acquisitions d'immob. Incorporelles	168	1 107	2 278	>100,0%	>100,0%
Acquisitions d'immob. Corporelles	102 782	207 706	286 022	>100,0%	37,7%
Acquisitions d'immob. Financières	525	504	250	-4,0%	-50,5%
Augmentation des créances immob.	177	566	79	>100,0%	-86,0%
<b>Remboursement dettes de financement</b>	<b>28 306</b>	<b>14 286</b>	<b>14 286</b>	<b>-49,5%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total emplois stables</b>	<b>131 957</b>	<b>224 169</b>	<b>302 915</b>	<b>69,9%</b>	<b>35,1%</b>
<b>Variation du besoin de financement</b>	<b>156 143</b>	<b>115 588</b>	<b>351 645</b>	<b>-26,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>148 397</b>	<b>240 974</b>	<b>203 660</b>	<b>62,4%</b>	<b>-15,5%</b>
<b>Total général</b>	<b>436 498</b>	<b>580 731</b>	<b>858 221</b>	<b>33,0%</b>	<b>47,8%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, les ressources stables de SGTM s'élevèrent à 580 731 KMAD, en progression de 33,0% par rapport à 2022. Cette évolution résulte principalement de :

- La hausse de l'autofinancement à 401 006 KMAD (+7,1%), portée par l'amélioration de la capacité d'autofinancement (+16,1%) malgré une augmentation des dividendes distribués (150 000 KMAD contre 100 000 KMAD en 2022) ;
- La progression des cessions d'immobilisations, qui atteignent 179 726 KMAD (vs. 62 065 KMAD en 2022), relative à la hausse des cessions d'immobilisations corporelles (174 810 KMAD en 2023 contre 62 065 KMAD en 2022).

Les emplois stables enregistrent une augmentation, atteignant 224 169 KMAD en 2023, soit une variation de +69,9% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est expliquée par :

- L'augmentation des investissements dans les immobilisations corporelles, qui s'élevèrent à 207 706 KMAD en 2023 contre 102 782 KMAD en 2022,
- Le renforcement des immobilisations incorporelles à 1 107 KMAD en 2023 (+940 KMAD) ;
- La stabilité des acquisitions financières (504 KMAD vs. 525 KMAD) en 2023 ;
- La baisse des remboursements de dettes de financement à 14 286 KMAD en 2023 contre 28 306 KMAD en 2022 ;

La variation de trésorerie s'établit ainsi à 240 974 KMAD à fin 2023.

#### Analyse de la période 2023-2024

En 2024, les ressources stables atteignent 858 221 KMAD, en progression de 47,8% par rapport à 2023. Cette évolution est principalement liée à :

- Un autofinancement renforcé, qui s'élève à 630 417 KMAD (+57,2%), tiré par :
  - Une hausse de la capacité d'autofinancement à 805 417 KMAD (+46,2%) en 2024 ;
  - Une augmentation des dividendes versés, atteignant 175 000 KMAD (+16,7%) en 2024 ;

- Des cessions d'immobilisations en hausse à 227 804 KMAD (+26,8%), principalement portées par les cessions d'immobilisations corporelles en 2024.

Les emplois stables s'établissent à 302 915 KMAD en 2024 soit une progression de (+35,1%) expliquée par :

- Une hausse continue des investissements corporels, s'établissent à 286 022 KMAD (+37,7%) en 2024 ;
- Une hausse des investissements incorporels, atteignant 2 278 KMAD (+1 171 KMAD) ;
- Des remboursements de dettes de financement similaires à 2023 (14 286 KMAD).

La variation de trésorerie s'établit ainsi à 203 660 KMAD à fin 2024.

## III.2 Analyse des comptes consolidés

### III.2.1 Périmètre de consolidation

Dénomination sociale	Pays	31-déc-22			31-déc-23			31-déc-23 PF			31-déc-24		
		% contrôle	% Intérêt	Méthode de conso	% contrôle	% Intérêt	Méthode de conso	% contrôle	% Intérêt	Méthode de conso	% contrôle	% Intérêt	Méthode de conso
SGTM SA	Maroc	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
SGTM IMMOBILIER	Maroc	97,0%	97,0%	IG	97,0%	97,0%	IG	97,0%	97,0%	IG	97,0%	97,0%	IG
SGTM AFRICA	Maroc	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
SGTM CI	Côte d'Ivoire	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
GCPN	Maroc	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP
CCN	Cameroun	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP
SSN	Maroc	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP
MARINE CONSTRUCTION MAROC	Maroc	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP
SGTM BENIN	Bénin	-	-	-	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
INFRAMET	Maroc	70,0%	70,0%	IG	70,0%	70,0%	IG	7,0%	7,0%	NC	7,0%	7,0%	NC

Source : SGTM

IG : Intégration Globale

IP : Intégration Proportionnelle

NC : Non consolidé

L'exercice 2023 a été marqué par l'entrée dans le périmètre de la consolidation d'une nouvelle filiale, SGTM Bénin, nouvellement créée qui opère dans le BTP, détenue à 100,0% par SGTM Africa. L'objet de SGTM Bénin est de développer l'activité du groupe au Bénin où le marché du BTP connaît aujourd'hui une dynamique positive.

L'exercice 2024 a été marqué par la sortie du périmètre de consolidation de la filiale INFRAMET, société qui développe l'activité industrielle de fabrication de charpente. Elle était auparavant détenue à hauteur de 70,0% sur les exercices 2022 et 2023 et est passée à 7,0% en 2024. La dilution à la suite de l'augmentation de capital d'INFRAMET en février 2024 s'est faite au profit de KD Holding qui détient désormais 93,0% des parts.

Les comptes proforma 2023 ont été préparés sur la base du périmètre de consolidation 2024. INFRAMET a été exclue du périmètre afin d'avoir une comparabilité avec l'exercice 2024.

Ci-dessous, les principaux indicateurs consolidés des comptes 2023 et 2023PF :

En KMAD	2023	2023 PF	Var. 23-23PF
Chiffre d'affaires	8 505 804	8 544 538	0,5%
EBE	1 488 994	1 395 547	-6,3%
<b>Marge EBE</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,3%</b>	<b>-1,2pts</b>
Résultat d'exploitation	1 134 308	1 045 215	-7,9%
Résultat financier	(115 241)	(115 212)	0,0%
Résultat non courant	(21 825)	(161 350)	>100,0%
Résultat net	671 243	442 654	-34,1%
<b>Marge Nette</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-2,7pts</b>

Source : SGTM

En KMAD	2023	2023 PF	Var. 23-23PF
Capitaux propres	2 254 605	2 048 608	-9,1%
Endettement net*	1 403 489	1 404 928	0,1%

Source : SGTM

(\*) :  $Endettement\ net = dettes\ financières + trésorerie-passif + CCA\ passif - CCA\ actif - trésorerie-actif - titres\ et\ valeurs\ de\ placement$

L'écart observé entre les indicateurs consolidés 2023 et les indicateurs 2023PF résulte de l'exclusion de l'activité de la filiale INFRAMET des comptes proforma. Cette opération entraîne en 2023PF une légère progression du chiffre d'affaires, une contraction de l'EBE et du résultat d'exploitation (REX), ainsi qu'une diminution du résultat non courant liée à la comptabilisation d'une charge non courante relative à l'impact de la dilution de la participation de SGTM SA dans INFRAMET. L'ensemble de ces éléments se traduit par une baisse du résultat net en 2023PF par rapport à 2023.

Au niveau du bilan, l'exclusion de l'activité d'INFRAMET entraîne une baisse des capitaux propres et une légère hausse de l'endettement net en 2023PF.

### III.2.2 Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion du groupe SGTМ sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>-3,2%</b>	<b>29,9%</b>
Variation des stocks de produits	(7 663)	(1 079)	(1 079)	(5 223)	-85,9%	>100,0%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	(718)	n.a	n.a
Achats consommés de matières et Fournitures	(5 511 166)	(5 251 475)	(5 438 835)	(6 915 252)	-4,7%	27,1%
Autres charges externes	(542 792)	(527 056)	(519 509)	(774 946)	-2,9%	49,2%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>2 725 494</b>	<b>2 726 193</b>	<b>2 585 114</b>	<b>3 402 699</b>	<b>0,0%</b>	<b>31,6%</b>
<b>%CA</b>	<b>31,0%</b>	<b>32,1%</b>	<b>30,3%</b>	<b>30,7%</b>	<b>1,0pts</b>	<b>0,4pts</b>
Impôts et taxes	(36 332)	(77 019)	(63 910)	(72 471)	>100,0%	13,4%
Charges de personnel	(1 214 412)	(1 160 180)	(1 125 657)	(1 446 173)	-4,5%	28,5%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>1 474 750</b>	<b>1 488 994</b>	<b>1 395 547</b>	<b>1 884 056</b>	<b>1,0%</b>	<b>35,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>0,7pts</b>	<b>0,6pts</b>
Dotations d'exploitation, nettes des reprises et transferts de charges	(235 074)	(351 993)	(347 640)	(478 415)	49,7%	37,6%
<i>Dont dotations aux amortissement</i>	<i>(393 836)</i>	<i>(455 477)</i>	<i>(451 124)</i>	<i>(542 006)</i>	15,7%	20,1%
<i>Dont reprise d'exploitation, transferts de charges</i>	<i>158 761</i>	<i>103 484</i>	<i>103 484</i>	<i>63 591</i>	-34,8%	-38,6%
Autres produits d'exploitations	655	2 212	2 212	18 539	>100,0%	>100,0%
Autres charges d'exploitations	(4 038)	(4 905)	(4 905)	(13 012)	21,5%	>100,0%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 236 293</b>	<b>1 134 308</b>	<b>1 045 215</b>	<b>1 411 168</b>	<b>-8,2%</b>	<b>35,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>14,1%</b>	<b>13,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>12,7%</b>	<b>-0,7pts</b>	<b>0,5pts</b>
Produits financiers	91 618	86 645	86 632	84 716	-5,4%	-2,2%
Charges financières	(154 835)	(201 886)	(201 844)	(160 054)	30,4%	-20,7%
<b>Résultat financier</b>	<b>(63 217)</b>	<b>(115 241)</b>	<b>(115 212)</b>	<b>(75 338)</b>	<b>82,3%</b>	<b>-34,6%</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>1 173 076</b>	<b>1 019 067</b>	<b>930 002</b>	<b>1 335 831</b>	<b>-13,1%</b>	<b>43,6%</b>
Résultat non courant	40 599	(21 825)	(161 350)	(303 330)	n.a	88,0%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 213 675</b>	<b>997 242</b>	<b>768 652</b>	<b>1 032 501</b>	<b>-17,8%</b>	<b>34,3%</b>
Impôt sur les bénéfices	(406 930)	(325 999)	(325 999)	(442 843)	-19,9%	35,8%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>806 746</b>	<b>671 243</b>	<b>442 654</b>	<b>589 658</b>	<b>-16,8%</b>	<b>33,2%</b>
<b>%CA</b>	<b>9,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,3%</b>	<b>-1,3pts</b>	<b>0,1pts</b>
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>767 552</i>	<i>645 225</i>	<i>443 354</i>	<i>589 759</i>	<i>-15,9%</i>	<i>33,0%</i>
<i>Intérêts minoritaires dans le résultat</i>	<i>39 193</i>	<i>26 018</i>	<i>(701)</i>	<i>(101)</i>	<i>-33,6%</i>	<i>-85,6%</i>

Source : SGTМ

### III.2.2.1 Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité du groupe SGTM sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 23-22	Var. 23PF-24
Bâtiments tertiaires	4 061 406	2 033 079	2 033 079	4 431 012	-49,9%	>100,0%
Barrage et aménagement hydraulique	716 769	3 030 891	3 030 891	2 516 787	>100,0%	-17,0%
Travaux maritimes et fluviaux	1 283 289	1 583 219	1 583 219	2 101 238	23,4%	32,7%
Mines, énergie et bâtiments industriels	1 826 610	1 121 612	1 121 612	1 518 417	-38,6%	35,4%
Infrastructure de transport et ouvrage d'art	885 212	659 864	659 864	352 678	-25,5%	-46,6%
Autres	13 828	77 139	115 874	178 707	>100,0%	54,2%
<b>Total general</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>-3,2%</b>	<b>29,9%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM s'élève à 8 505 804 KMAD, soit une diminution de 3,2% par rapport à 2022. Cette évolution s'explique par :

- La baisse du segment des bâtiments tertiaires passant de 4 061 406 KMAD en 2022 à 2 033 079 KMAD en 2023 soit -49,9% en raison de la baisse de l'activité avec l'UM6P en 2023 ;
- La baisse du segment mines, énergie et bâtiments industriels de -38,6%, pour atteindre 1 121 612 KMAD en 2023 contre 1 826 610 KMAD en 2022 en raison de la baisse de l'activité sur la construction d'usines automobiles ;
- La baisse des infrastructures de transport et ouvrages d'art de 25,5%, avec un chiffre d'affaires qui passe de 885 212 KMAD à 659 864 KMAD en 2023 liée à la baisse de l'activité sur la construction de ligne de Bus à Haut Niveau de Service (BHNS).

En parallèle, certains segments affichent une nette progression :

- Le segment barrage et aménagement hydraulique connaît une croissance marquée de +2 314 122 KMAD, passant de 716 769 KMAD à 3 030 891 KMAD liée à la réalisation des projets de transfert de l'eau ;
- Les travaux maritimes et fluviaux enregistrent une hausse de 23,4%, atteignant 1 583 219 KMAD, contre 1 283 289 KMAD en 2022 en raison de la hausse de l'activité relative à la construction du port de Dakhla ;
- Le poste "Autres" progresse également, passant de 13 828 KMAD à 77 139 KMAD, soit une croissance de +63 311 KMAD et correspond aux facturations hors activité BTP. Il s'agit notamment des ventes d'accessoires de fournitures ou de prestations réalisées au profit de certains sous-traitants.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le chiffre d'affaires du groupe SGTM atteint 11 098 839 KMAD, soit une progression de 29,9% par rapport à 2023PF. Cette évolution s'explique par :

- Une croissance marquée du segment des bâtiments tertiaires qui s'établit à 4 431 012 KMAD en 2024 contre 2 033 079 KMAD en 2023PF (+2 397 933 KMAD) tirée par le démarrage des projets de construction d'infrastructures sportives avec l'ANEP. Ce segment est ainsi le premier contributeur du chiffre d'affaires consolidé 2024 (39,9% du total) ;
- Les travaux maritimes et fluviaux enregistrent quant à eux une augmentation de 32,7%, atteignant 2 101 238 KMAD en 2024 tirée par la hausse de l'activité de construction du port de Dakhla ;

- L'activité mines, énergie et bâtiments industriels progresse également de 35,4%, pour s'établir à 1 518 417 KMAD en 2024 en raison de la construction d'une usine pour le compte de Stellantis et d'unités industrielles pour l'OCP ;
- Le poste "Autres" s'élève à 178 707 KMAD en 2024, soit une croissance de +62 833 KMAD par rapport à 2023PF et correspond principalement aux ventes d'accessoires de fournitures ou de prestations réalisées au profit de certains sous-traitants.

En parallèle, certains segments affichent une baisse :

- Le segment barrage et aménagement hydraulique s'établit à 2 516 787 KMAD contre 3 030 891 KMAD en 2023 soit une baisse de 17,0% par rapport à 2023PF en raison de la baisse de l'activité sur les projets de barrages ;
- L'activité liée aux infrastructures de transport et ouvrages d'art poursuit sa baisse, passant de 659 864 KMAD en 2023PF à 352 678 KMAD en 2024, soit une diminution de 46,6% en raison de l'arrivée en phase terminal des contrats en cours notamment sur les constructions de lignes BHNS.

Ainsi, l'année 2024 se distingue par une croissance nette, soutenue et diversifiée, avec un repositionnement de la structure du chiffre d'affaires autour des bâtiments tertiaires, des travaux maritimes et fluviaux et des projets hydrauliques, tandis que l'activité infrastructure de transport continue de se contracter.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de chaque entité dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM de 2022 à 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 23/22	Var. 24/23 PF
SGTM S.A	7 190 697	7 301 165	7 372 791	10 245 014	1,5%	39,0%
GCPN	905 737	612 641	612 641	499 153	-32,4%	-18,5%
SSN	152 781	89 775	89 775	86 256	-41,2%	-3,9%
MCM	-	67 033	67 033	58 231	n.a	-13,1%
SGTM IMMOBILIER	5 316	6 499	6 499	5 656	22,3%	-13,0%
INFRAMET	272	32 892	-	-	>100,0%	n.a
<b>CA Maroc</b>	<b>8 254 802</b>	<b>8 110 005</b>	<b>8 148 740</b>	<b>10 894 310</b>	<b>-1,8%</b>	<b>33,7%</b>
SGTM CI	315 690	188 829	188 829	50 571	-40,2%	-73,2%
CCN	215 701	128 186	128 186	38 116	-40,6%	-70,3%
SGTM AFRICA	921	1 020	1 020	405	10,8%	-60,3%
SGTM BENIN	-	77 764	77 764	115 436	n.a	48,4%
<b>CA Afrique</b>	<b>532 313</b>	<b>395 798</b>	<b>395 798</b>	<b>204 528</b>	<b>-25,6%</b>	<b>-48,3%</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>-3,2%</b>	<b>29,9%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

Entre 2022 et 2023, le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM enregistre une baisse de 3,2%, passant de 8 787 114 KMAD à 8 505 804 KMAD. Cette baisse masque cependant des dynamiques contrastées selon les entités.

- SGTM S.A, entité principale du groupe, maintient un niveau d'activité quasi stable en 2023 (+1,5%), représentant près de 85,8% du chiffre d'affaires consolidé. Cette stabilité résulte de l'effet compensé entre la baisse du niveau d'activité sur les projets réalisés avec l'UM6P et la montée en production des projets de construction de barrages et de transfert d'eau avec l'OCP et l'ORMVAG.
- Marine Construction Maroc enregistre un chiffre d'affaires de 67 033 KMAD en 2023 en raison du début des travaux de construction relatifs au projet du Port de Dakhla Atlantique ;
- INFRAMET affiche un chiffre d'affaires de 32 892 KMAD en 2023 contre 272 KMAD en 2022 en raison de la hausse de l'activité hors groupe en 2023. En 2022, la société a travaillé essentiellement avec les sociétés du groupe.



- Les entités marocaines GCPN et SSN enregistrent une baisse de leurs chiffres d'affaires en 2023 enregistrant respectivement -32,4% et -41,2%. Cette baisse d'activité s'explique par :
  - La baisse du chiffre d'affaires de GCPN, véhicule qui porte le contrat de construction du port de Nador West Med, suit l'avancement des travaux réalisés et s'établit à 612 641 KMAD en 2023 contre 905 737 KMAD en 2022 ;
  - La baisse du chiffre d'affaires de SSN qui s'élève à 89 775 KMAD en 2023 contre 152 781 KMAD en 2022 en raison de l'arrivée en phase terminal des travaux de génie civil relatifs à la construction du port de Nador West Med.

Le chiffre d'affaires des entités africaines recule également de 25,6%, passant de 532 313 KMAD en 2022 à 395 798 KMAD en 2023. Cette baisse s'explique principalement par :

- Le recul de l'activité en Côte d'Ivoire (SGTM CI) (-40,2%) en raison de l'arrivée à terme des marchés sur lesquels SGTM CI travaille notamment l'aménagement de la baie de Cocody à Abidjan, la construction d'un pont routier dans la ville de Bouaflé, l'aménagement du Carrefour de l'Indénié, la réalisation de canaux de drainage des eaux fluviales dans les communes de Cocody et Youpougon ainsi que des travaux d'ouverture de l'embouchure du Fleuve Comoé à Grand Bassam ;
- La baisse du chiffre d'affaires de CCN pour s'établir à 128 186 KMAD en 2023 en raison de l'arrivée des travaux des chantiers du projet Hydroélectrique de Nachtigal Amont au Cameroun en phase terminale ;
- Toutefois, cette baisse est compensée par la montée en croissance du chiffre d'affaires de SGTM Bénin qui enregistre 77 764 KMAD en 2023 en raison du début de l'activité de l'entreprise cette même année, ainsi que l'exécution des premiers marchés que la société a remporté notamment la construction d'une école et de 904 logements.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

La période 2023PF-2024 est marquée par une forte reprise de l'activité, avec une croissance de 29,9% du chiffre d'affaires consolidé, qui atteint 11 098 839 KMAD en 2024 contre 8 544 538 KMAD en 2023PF. La différence de chiffre d'affaires entre 2023 et 2023 PF est relative à la déconsolidation d'INFRAMET.

Le chiffre d'affaires de SGTM S.A connaît une hausse de 39,0% s'établissant à 10 245 014 KMAD en 2024, portée par la montée en charge de projets structurants au Maroc à savoir :

- Le démarrage des projets de construction d'infrastructures sportives à Rabat notamment le complexe sportif Moulay Abdellah et les infrastructures annexes ;
- L'augmentation du chiffre d'affaires sur la construction de bâtiments industrielles notamment pour le compte de l'OCP et avec différents constructeurs et équipementiers automobiles dont Stellantis principalement.

SGTM S.A représente plus de 92% du chiffre d'affaires du groupe en 2024 contre 86,3% en 2023PF.

La dynamique des entités marocaines reste globalement en baisse en 2024 :

- GCPN et SSN poursuivent leurs baisses respectives de -18,5% et -3,9%, cette baisse d'activité s'explique par :
  - La baisse du chiffre d'affaires de GCPN, véhicule qui porte le contrat de construction du port de Nador West Med, suit l'avancement des travaux réalisés et s'établit à 499 153 KMAD en 2024 contre 612 641 KMAD en 2023PF ;
  - La baisse du chiffre d'affaires de SSN qui s'élève à 86 256 KMAD en 2024 contre 89 775 KMAD en 2023PF en raison de l'arrivée en phase terminal des travaux de génie civil relatifs à la construction du port de Nador West Med.

À l'international, la tendance reste négative pour les entités en Afrique subsaharienne avec un recul du chiffre d'affaires en 2024 principalement lié à :

- La baisse de 73,2% du chiffre d'affaires de SGTM CI pour s'établir à 50 571 KMAD en 2024 suite à l'arrivée à terme des marchés sur lesquels SGTM CI travaille. SGTM CI reste en veille par rapport au marché Ivoirien et étudie les possibilités de se positionner sur de nouvelles affaires ;



- La baisse de 60,3% du chiffre d'affaires de SGTM Africa, holding qui porte les filiales en Afrique subsaharienne avec un CA de 405 KMAD en 2024 contre 1 020 KMAD en 2023PF ;
- La baisse du chiffre d'affaires de CCN pour s'établir à 38 116 KMAD en 2024 en raison de l'arrivée des chantiers du projet Hydroélectrique de Nachtigal Amont au Cameroun en phase terminale ;
- La baisse du chiffre d'affaires de SGTM Africa, holding qui porte les participations du groupe dans les filiales en Afrique subsaharienne, dont le chiffre d'affaires s'élève à 405 KMAD en 2024 contre 1 020 KMAD en 2023PF en raison de la baisse de la facturation des prestations fournies par cette dernière ;
- Partiellement compensée par la hausse de 48,4% du chiffre d'affaires de SGTM Bénin suivant le rythme d'exécution des premiers marchés que l'entité a remporté.

### III.2.2.2 Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Locations et charges locatives	177 247	103 046	96 831	247 069	-41,9%	>100,0%
Transports	133 636	166 619	166 512	221 787	24,7%	33,2%
Déplacements, missions et réceptions	59 996	70 296	70 144	81 330	17,2%	15,9%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	9 299	14 150	14 191	78 228	52,2%	>100,0%
Primes d'assurances	48 577	54 806	54 046	62 682	12,8%	16,0%
Entretien et réparations	35 093	51 380	51 276	26 915	46,4%	-47,5%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	17 095	4 811	4 736	8 571	-71,9%	81,0%
Redevances pour brevets, marque, droits ...	4 185	4 164	4 136	4 905	-0,5%	18,6%
Autres charges externes	57 662	57 785	57 639	43 459	0,2%	-24,6%
<b>Autres charges externes</b>	<b>542 792</b>	<b>527 056</b>	<b>519 509</b>	<b>774 946</b>	<b>-2,9%</b>	<b>49,2%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, les autres charges externes du groupe s'élèvent à 527 056 KMAD, contre 542 792 KMAD en 2022, soit une légère baisse de 2,9%. Cette évolution résulte de variations contrastées entre les postes :

- Le poste locations et charges locatives enregistre une baisse de 41,9%, passant de 177 247 KMAD à 103 046 KMAD en lien avec la baisse de la location externe de matériel ;
- Les coûts de transports augmentent de 24,7%, atteignant 166 619 KMAD à fin 2023 en relation avec la nature des travaux réalisés en 2023 qui ont nécessité la mobilisation de moyens de transport importants ;
- Les déplacements, missions et réception augmentent de 17,2% et s'établissent à 70 296 KMAD en 2023 contre 59 996 KMAD en 2022 en lien avec la hausse de l'activité sur SGTM S.A ;
- L'entretien et réparation augmente de 46,4%, atteignant 51 380 KMAD en 2023 contre 35 093 KMAD en 2022 en lien avec la hausse de l'activité de SGTM S.A ;
- Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires baissent de 17 095 KMAD en 2022 à 4 811 KMAD en 2023 en lien avec la baisse des missions de conseil réalisées en 2023 par rapport à 2022 ;
- Les primes d'assurances enregistrent une hausse de 12,8%, passant de 48 577 KMAD en 2022 à 54 806 KMAD en 2023.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

À fin 2024, les autres charges externes s'élèvent à 774 946 KMAD, contre 519 509 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 49,2%, en ligne avec la progression du chiffre d'affaires. Cette évolution résulte principalement de :

- La hausse de 150 238 KMAD des locations et charges locatives qui s'établissent à 247 069 KMAD en 2024, traduisant un recours à la location externe du matériel pour accompagner les projets en cours ;
- La hausse de 33,2% des coûts de transport soit 221 787 KMAD en 2024 contre 166 512 KMAD en 2023PF en lien avec la hausse de l'activité ;
- La hausse des rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise qui s'établissent à 78 228 KMAD en 2024 contre 14 191 KMAD soit +64 038 KMAD en raison de la mise à disposition des filiales de ressources externes supplémentaires pour soutenir la croissance de l'activité ;

Cette hausse est partiellement compensée par :

- La baisse de 47,5% du poste entretien et réparation qui s'établit à 26 915 KMAD en 2024 contre 51 276 KMAD en 2023 ;
- La baisse de 24,6% des autres charges externes correspondant principalement à des frais et commissions bancaires ainsi que des frais télécom.

### III.2.2.3 Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats consommés sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>8 787 114</b>	<b>8 505 804</b>	<b>8 544 538</b>	<b>11 098 839</b>	<b>-3,2%</b>	<b>29,9%</b>
Achats consommés	(5 511 166)	(5 251 475)	(5 438 835)	(6 915 252)	-4,7%	27,1%
Autres charges externes	(542 792)	(527 056)	(519 509)	(774 946)	-2,9%	49,2%
Variation des stocks de produits	(7 663)	(1 079)	(1 079)	(5 223)	-85,9%	>100,0%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	(718)	n.a	n.a
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>2 725 494</b>	<b>2 726 193</b>	<b>2 585 114</b>	<b>3 402 699</b>	<b>0,0%</b>	<b>31,6%</b>
<b>%CA</b>	<b>31,0%</b>	<b>32,1%</b>	<b>30,3%</b>	<b>30,7%</b>	<b>1,0pts</b>	<b>0,4pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

Sur la période 2022-2023, la valeur ajoutée du groupe SGTM reste globalement stable, passant de 2 725 494 KMAD à 2 726 193 KMAD.

Cette stagnation s'explique principalement par une quasi-stabilité du chiffre d'affaires consolidé du groupe (-3,2%) qui s'établit à 8 505 804 KMAD en 2023, combinée à une baisse modérée des charges opérationnelles, notamment :

- Une baisse des achats consommés de 4,7%, pour s'établir à 5 251 475 KMAD en 2023 principalement constitués (i) des achats des matières premières et consommables ainsi que (ii) des achats des travaux, études et prestations de service. Cette réduction est tirée principalement par la baisse des achats consommés de SGTM S.A (-204 694 KMAD), SSN (-252 109 KMAD), CCN (-97 784 KMAD) et SGTM CI (-66 788 KMAD) partiellement compensée par la hausse des achats consommés de MCM (+222 181 KMAD) et SGTM Bénin (+52 248 KMAD) suite à son entrée dans le périmètre en 2023.
- Une baisse des autres charges externes de 2,9%, pour s'établir à 527 056 KMAD en 2023 principalement tirée par la baisse des autres charges externes chez CCN et SGTM CI.

Le ratio valeur ajoutée/chiffre d'affaires a progressé de 1,0 pts pour s'établir à 32,1% en 2023 contre 31,0% en 2022.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

Sur la période 2023PF-2024, la valeur ajoutée enregistre une progression de 31,6%, atteignant 3 402 699 KMAD à fin 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse de 29,9% du chiffre d'affaires, qui atteint 11 098 839 KMAD, soutenue par la montée en charge des projets pilotés par SGTM S.A et ses filiales.
- L'augmentation des achats consommés de 27,1%, à 6 915 252 KMAD en 2024 contre 5 438 835 KMAD en 2023PF, en raison de la hausse des achats de matières premières et des achats des travaux et prestations de service principalement chez SGTM S.A (+1 878 467 KMAD) en cohérence avec la croissance de l'activité partiellement compensée par la baisse des achats consommés chez SSN (-243 764 KMAD) et GCPN (-76 919 KMAD) ;
- La hausse des autres charges externes (+49,2%), à 774 946 KMAD en 2024 contre 519 509 KMAD en 2023PF principalement tirée par la hausse des charges externes chez SGTM S.A, SSN, et MCM.

Le ratio valeur ajoutée/chiffre d'affaires a augmenté de 0,4 pts pour s'établir à 30,7% en 2024 contre 30,3% en 2023PF.

### III.2.2.4 Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>2 725 494</b>	<b>2 726 193</b>	<b>2 585 114</b>	<b>3 402 699</b>	<b>0,0%</b>	<b>31,6%</b>
<b>%CA</b>	<b>31,0%</b>	<b>32,1%</b>	<b>30,3%</b>	<b>30,7%</b>	<b>1,0pts</b>	<b>0,4pts</b>
Charges de personnel	(1 214 412)	(1 160 180)	(1 125 657)	(1 446 173)	-4,5%	28,5%
Impôts et taxes	(36 332)	(77 019)	(63 910)	(72 471)	>100,0%	13,4%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>1 474 750</b>	<b>1 488 994</b>	<b>1 395 547</b>	<b>1 884 056</b>	<b>1,0%</b>	<b>35,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>0,7pts</b>	<b>0,6pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, l'excédent brut d'exploitation (EBE) progresse légèrement de 1,0% pour atteindre 1 488 994 KMAD, soit +14 244 KMAD par rapport à 2022. Cette variation est principalement expliquée par :

- La stabilité de la valeur ajoutée, qui s'élève à 2 726 193 KMAD en 2023 (+0,0%) ;
- La baisse des charges de personnel qui passent de 1 214 412 KMAD en 2022 à 1 160 180 KMAD en 2023 principalement sur les filiales SSN, CCN et SGTM CI ;
- Partiellement compensée par la hausse des impôts et taxes +40 687 KMAD, qui passent de 36 332 KMAD en 2022 à 77 019 KMAD en 2023 principalement sur SGTM S.A, INFRAMET et GCPN.

La hausse de l'EBE s'explique ainsi par une amélioration de la rentabilité opérationnelle. La marge d'EBE passe de 16,8% en 2022 à 17,5% en 2023.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

L'année 2024 est marquée par une hausse de l'excédent brut d'exploitation atteignant 1 884 056 KMAD, soit une progression de 35,0% par rapport à 2023PF.

Cette évolution résulte principalement de la forte croissance de la valeur ajoutée, qui passe à 3 402 699 KMAD en 2024, en hausse de 31,6%. Cette dynamique est en cohérence avec une activité économique en expansion sur SGTM S.A.

Cependant, cette progression est partiellement absorbée par :

- La hausse des charges de personnel (+28,5%), qui s'établissent à 1 446 173 KMAD en 2024, liée principalement aux recrutements importants réalisés par SGTM S.A (+346 379 KMAD) dont les charges de personnel représentent la majorité du poste (1 316 499 KMAD). La variation s'explique également par la hausse des charges de personnel sur MCM (+13 370 KMAD) et SGTM Bénin (+6 882 KMAD) partiellement compensée par la baisse sur CCN (-26 828 KMAD), SGTM CI (-11 736 KMAD) et SSN (-7 551 KMAD).

La marge d'EBE passe quant à elle de 16,3% en 2023PF à 17,0% en 2024.

### III.2.2.5 Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>Excédent brut exploitation</b>	<b>1 474 750</b>	<b>1 488 994</b>	<b>1 395 547</b>	<b>1 884 056</b>	<b>1,0%</b>	<b>35,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>0,7pts</b>	<b>0,6pts</b>
Dotations aux amortissements	(393 836)	(455 477)	(451 124)	(542 006)	15,7%	20,1%
Reprise d'exploitation, transferts de charges	158 761	103 484	103 484	63 591	-34,8%	-38,6%
Autres produits exploitations	655	2 212	2 212	18 539	>100,0%	>100,0%
Autres charges exploitations	(4 038)	(4 905)	(4 905)	(13 012)	21,5%	>100,0%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 236 293</b>	<b>1 134 308</b>	<b>1 045 215</b>	<b>1 411 168</b>	<b>-8,2%</b>	<b>35,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>14,1%</b>	<b>13,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>12,7%</b>	<b>-0,7pts</b>	<b>0,5pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat d'exploitation s'élève à 1 134 308 KMAD, en baisse de 8,2% par rapport à 2022. Cette baisse de -101 985 KMAD s'explique par :

- Une hausse des dotations aux amortissements de 15,7%, passant de 393 836 KMAD en 2022 à 455 477 KMAD en 2023, en lien avec les investissements réalisés sur l'exercice principalement sur SGTM SA incluant les immobilisations d'installations techniques, matériels et outillages en crédit-bail ;
- Une baisse des reprises d'exploitation et transferts de charges (-34,8%) qui s'établissent à 103 484 KMAD en 2023 contre 158 761 KMAD en 2022 principalement tirée par la baisse chez SGTM SA (-69 770 KMAD) et SGTM CI (-9 222 KMAD) partiellement compensée par la hausse chez CCN (+14 512 KMAD) et GCPN (+8 018 KMAD). Ce poste enregistre essentiellement les reprises sur les provisions pour dépréciation de créances clients et pour risque et charges relatives à des litiges résolus ;
- Une hausse des autres charges d'exploitation (+21,5%) qui s'établissent à 4 905 KMAD en 2023 principalement tirée par la hausse chez CCN (+2 055 KMAD) partiellement compensée par une baisse chez SGTM CI (-1 224 KMAD) et ;
- Également compensée par une hausse des autres produits d'exploitations qui s'établissent à 2 212 KMAD en 2023 contre 655 KMAD en 2022 principalement tirée par la hausse chez CCN (+1 660 KMAD) relatives à des refacturations faites aux co-traitants et à des remboursements d'assurance.

La baisse du résultat opérationnel malgré une légère hausse de l'EBE s'explique donc essentiellement par une charge d'amortissements en hausse et un effet moins favorable des reprises d'exploitations et transferts de charges. La marge d'exploitation passe de 14,1% en 2022 à 13,3% en 2023.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le résultat d'exploitation connaît une hausse de 35,0%, atteignant 1 411 168 KMAD, soit une hausse de +365 954 KMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance est tirée par :

- Une hausse de l'EBE (+35,0%) qui s'établit à 1 884 056 KMAD en 2024 ;
- Une hausse des dotations aux amortissements (+20,1%), à 542 006 KMAD en 2024, en lien avec les investissements réalisés sur l'exercice principalement sur SGTM SA incluant les immobilisations d'installations techniques, matériels et outillages en crédit-bail ;
- Une baisse des reprises d'exploitation (-38,6%) qui s'établissent à 63 591 KMAD en 2024 contre 103 484 KMAD en 2023 principalement tirée par la baisse chez CCN (-35 049 KMAD), GCPN (-8 018 KMAD) et SGTM SA (-2 807 KMAD) partiellement compensée par la hausse chez SGTM CI (+ 5 573 KMAD). Ce poste correspond principalement aux reprises sur les provisions pour dépréciation de créances clients et pour risque et charges relatives à des litiges résolus ;

- Une hausse des autres produits d'exploitations qui s'établissent à 18 539 KMAD en 2024 contre 2 212 KMAD en 2023PF tirée par la hausse chez SGTM CI (+13 189 KMAD) relative à des reprises de dettes fournisseurs et des reprises sur créances clients et une hausse chez CCN (+3 138 KMAD) relative à des refacturations faites aux co-traitants et à des remboursements d'assurance ;
- Partiellement compensée par la hausse des autres charges d'exploitation qui passent de 4 905 KMAD en 2023PF à 13 012 KMAD en 2024 principalement tirée par la hausse sur SGTM CI (+10 252 KMAD) correspondant à des créances irrécouvrables et à des régularisations de charges de personnel.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des dotations aux amortissements par entité du groupe SGTM sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23 PF- 24
SGTM SA	221 642	308 595	308 595	406 770	39,2%	31,8%
CCN	100 177	52 675	52 675	53 598	-47,4%	1,8%
MCM	6 907	26 597	26 597	39 540	285,1%	48,7%
SGTM CI	16 165	15 922	15 922	19 585	-1,5%	23,0%
SSN	19 957	41 311	41 311	14 328	107,0%	-65,3%
SGTM IMMO	18 136	5 109	5 109	5 076	-71,8%	-0,7%
SGTM BENIN	-	916	916	3 110	n.a	239,6%
GCPN	8 018	-	-	-	-100,0%	n.a
INFRAMET	2 834	4 353	-	-	53,6%	n.a
<b>Dotations aux amortissements</b>	<b>393 836</b>	<b>455 477</b>	<b>451 124</b>	<b>542 006</b>	<b>15,7%</b>	<b>20,1%</b>

Source : SGTM

La hausse du résultat opérationnel s'explique donc principalement par (i) la hausse de l'EBE partiellement compensée par la hausse des dotations aux amortissements. La marge d'exploitation passe de 12,2% en 2023PF à 12,7% en 2024.

Le tableau ci-dessous présente le résultat d'exploitation contributif (REX) par entité du groupe SGTM sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 23/22	Var. 23PF-24
SGTM SA	1 299 647	1 433 296	1 247 084	1 676 367	10,3%	34,4%
%CA	14,8%	16,9%	14,6%	15,1%	2,1pts	0,5pts
GCPN	856 272	519 590	519 590	485 854	-39,3%	-6,5%
%CA	9,7%	6,1%	6,1%	4,4%	-3,6pts	-1,7pts
SSN	(642 627)	(439 605)	(439 605)	(254 710)	-31,6%	-42,1%
%CA	-7,3%	-5,2%	-5,1%	-2,3%	2,1pts	2,8pts
MCM	(59 246)	(246 758)	(246 758)	(380 792)	316,5%	54,3%
%CA	-0,7%	-2,9%	-2,9%	-3,4%	-2,2pts	-0,5pts
SGTM IMMOBILIER	(20 522)	(2 691)	(2 691)	(4 636)	-86,9%	72,2%
%CA	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2pts	0,0pts
INFRAMET	(54 687)	(97 118)	-	-	77,6%	-
%CA	-0,6%	-1,1%	0,0%	0,0%	-0,5pts	0,0pts
<b>Sous total de REX des entités marocaines</b>	<b>1 378 838</b>	<b>1 166 714</b>	<b>1 077 620</b>	<b>1 522 083</b>	<b>-15,4%</b>	<b>41,2%</b>
CCN	(178 963)	(46 853)	(46 853)	(66 408)	-73,8%	41,7%
%CA	-2,0%	-0,6%	-0,5%	-0,6%	1,5pts	0,0pts
SGTM CI	36 388	7 768	7 768	(51 686)	-78,7%	n.a
%CA	0,4%	0,1%	0,1%	-0,5%	-0,3pts	-0,6pts
SGTM BENIN	-	6 647	6 647	7 741	n.a	16,5%
%CA	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1pts	0,0pts
SGTM AFRICA	30	32	32	(561)	8,0%	n.a
%CA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0pts	0,0pts
<b>Sous total de REX des entités africaines</b>	<b>(142 545)</b>	<b>(32 405)</b>	<b>(32 405)</b>	<b>(110 914)</b>	<b>-77,3%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>REX consolidé</b>	<b>1 236 293</b>	<b>1 134 308</b>	<b>1 045 215</b>	<b>1 411 168</b>	<b>-8,2%</b>	<b>35,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

- Le résultat d'exploitation des entités marocaines s'élève à 1 166 714 KMAD en 2023 contre 1 378 838 KMAD en 2022 en baisse de 15,4% malgré la hausse du REX de SGTM SA (+10,3%) en raison de la baisse chez les autres entités du groupe notamment GCPN, MCM et INFRAMET ;
- Le résultat d'exploitation des entités africaines passe de -142 545 KMAD en 2022 à -32 405 KMAD en 2023. L'amélioration du REX malgré les montants négatifs est tirée par le REX de CCN qui passe de -178 963 KMAD en 2022 à -46 853 KMAD en 2023 ainsi que par l'entrée en activité de SGTM Bénin qui affiche un REX de 6 647 KMAD en 2023.

Le résultat d'exploitation consolidé affiche ainsi une baisse de 8,2% en passant de 1 236 293 KMAD en 2022 à 1 134 308 KMAD en 2023.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

- Le résultat d'exploitation des entités marocaines s'élève à 1 522 083 KMAD en 2024 contre 1 077 620 KMAD en 2023PF en hausse de 41,2% principalement tiré par la hausse du REX de SGTM SA (+34,4%) et l'amélioration du REX de SSN malgré les montants négatifs



partiellement compensée par la baisse du REX des autres filiales notamment GCPN, MCM et SGTM Immobilier ;

- Le résultat d'exploitation des entités africaines passe de -32 405 KMAD en 2023PF à -110 914 KMAD en 2024 en raison de la baisse des résultats sur CCN et SGTM CI partiellement compensée par la hausse sur SGTM Bénin.

Le résultat d'exploitation consolidé affiche ainsi une hausse de 35,0% en passant de 1 045 215 KMAD en 2023PF à 1 411 168 KMAD en 2024.

### III.2.2.6 Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Produits des TP et ATI	3	14 263	14 263	14 966	>100,0%	4,9%
Gains de change	63 418	30 314	30 302	14 212	-52,2%	-53,1%
Intérêts et autres produits financiers	16 793	17 014	17 014	44 201	1,3%	>100,0%
Reprises financières ; transferts de charges	11 404	25 053	25 053	11 337	>100,0%	-54,8%
<b>Produits financiers</b>	<b>91 618</b>	<b>86 645</b>	<b>86 632</b>	<b>84 716</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-2,2%</b>
Charges d'intérêts	(89 353)	(119 121)	(119 121)	(101 647)	33,3%	-14,7%
Pertes de change	(40 435)	(66 544)	(66 502)	(42 022)	64,6%	-36,8%
Autres charges financières	-	(4 916)	(4 916)	-	n.a	-100,0%
Dotations financières	(25 048)	(11 305)	(11 305)	(16 385)	-54,9%	44,9%
<b>Charges financières</b>	<b>(154 835)</b>	<b>(201 886)</b>	<b>(201 844)</b>	<b>(160 054)</b>	<b>30,4%</b>	<b>-20,7%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(63 217)</b>	<b>(115 241)</b>	<b>(115 212)</b>	<b>(75 338)</b>	<b>82,3%</b>	<b>-34,6%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat financier ressort à -115 241 KMAD contre -63 217 KMAD en 2022. Cette évolution s'explique par (i) la baisse des produits financiers de 5,4% qui s'élèvent à 86 645 KMAD en 2023 contre 91 618 KMAD en 2022 et (ii) la hausse des charges financières (+30,4%) qui s'établissent à 201 886 KMAD en 2023 contre 154 835 KMAD en 2022.

La baisse des produits financiers s'explique principalement par :

- La diminution des gains de change de 52,2% de 63 418 KMAD en 2022 à 30 314 KMAD en 2023 principalement sur SGTM S.A, GCPN et SSN ;
- Partiellement compensée par la hausse des produits des titres de participation et autres titres immobilisés qui s'élèvent à 14 263 KMAD en 2023. En 2022 aucun dividende n'a été remonté. En 2023, les produits correspondent principalement à la quote-part de résultat du GIE SGTM Eiffage sur un projet réalisé en côte d'ivoire pour 13 700 KMAD ;
- Également compensée par la hausse des reprises financières de (+13 650 KMAD) qui s'établissent à 25 053 KMAD en 2023 principalement tirée par la hausse chez SSN (+8 224 KMAD) et GCPN (+5 323 830 KMAD) en lien avec la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.

La hausse des charges financières s'explique principalement par :

- La hausse de 33,3% des charges d'intérêts, passant de 89 353 KMAD à 119 121 KMAD en 2023 principalement sur SGTM S.A, SSN et MCM. Cette évolution des charges d'intérêts suit les tirages que fait le groupe sur les différentes lignes de financement et inclut également les charges relatives aux dettes de crédit-bail ;
- La hausse de (+64,6%) des pertes de change en 2023 qui s'élèvent à 66 544 KMAD contre 40 435 KMAD en 2022 principalement sur SGTM S.A, GCPN et SSN ;



- Partiellement compensée par la baisse des dotations financières qui passent de 25 048 KMAD en 2022 à 11 305 KMAD en 2023 relatives à la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.

### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le résultat financier s'établit à -75 338 KMAD contre -115 212 en 2023 PF. Cette amélioration s'explique par une baisse des charges financières de 20,7%, plus importante que celle des produits financiers (-2,2%).

La baisse des produits financiers s'explique principalement par :

- La diminution des gains de change de 53,1% de 30 302 KMAD en 2023PF à 14 212 KMAD en 2024 principalement sur SGTM S.A, GCPN et SSN ;
- La baisse des reprises financières qui passent de 25 053 KMAD en 2023PF à 11 337 KMAD en 2024 principalement tirée par la baisse chez GCPN (-6 478 KMAD), SSN (-5 291 KMAD) et SGTM SA (-2 001 KMAD) en lien avec la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.
- Partiellement compensée par la hausse des intérêts et autres produits financiers qui s'élèvent à 44 201 KMAD en 2024 contre 17 014 KMAD en 2023PF ;
- Une stabilité des produits des titres de participation et autres titres immobilisés par rapport à 2023PF qui s'élèvent à 14 966 KMAD en 2024 relatifs à la remontée de dividendes reçus de la société INFRAMET pour 14 000 KMAD.

La baisse des charges financières s'explique principalement par :

- La baisse de 14,7% des charges d'intérêts, passant de 119 121 KMAD en 2023PF à 101 647 KMAD en 2024 principalement sur SGTM S.A, SSN et MCM. Cette évolution des charges d'intérêts suit les tirages que fait le groupe sur les différentes lignes de financement et inclut également les charges relatives aux dettes de crédit-bail ;
- La baisse des pertes de change en 2024 qui s'élèvent à 42 022 KMAD contre 66 502 KMAD en 2023PF principalement sur GCPN et SSN et SGTM S.A.
- Partiellement compensée par la hausse des dotations financières qui passent de 11 305 KMAD en 2023PF à 16 385 KMAD en 2024 relatives à la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.

### III.2.2.7 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente le détail du résultat non courant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Produits des cessions d'immobilisations	8 971	25 680	25 680	23 854	>100,0%	-7,1%
Reprises sur subventions d'investissement	1 312	1 312	1 312	1 312	0,0%	0,0%
Autres produits non courants	8 349	7 076	7 076	23 150	-15,2%	>100,0%
Reprises non courantes ; transferts de charges	28 000	4 000	4 000	2 000	-85,7%	-50,0%
<b>Produits non courants</b>	<b>46 632</b>	<b>38 069</b>	<b>38 069</b>	<b>50 316</b>	<b>-18,4%</b>	<b>32,2%</b>
Valeurs nettes d'amortissements des Immos. Cédées	(414)	(17 702)	(17 702)	(16 365)	>100,0%	-7,5%
Autres charges non courantes	(1 618)	(40 192)	(179 717)	(337 280)	>100,0%	87,7%
Dotations non courantes	(4 000)	(2 000)	(2 000)	-	-50,0%	-100,0%
<b>Charges non courantes</b>	<b>(6 033)</b>	<b>(59 893)</b>	<b>(199 419)</b>	<b>(353 646)</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>77,3%</b>
<b>Résultat Non Courant</b>	<b>40 599</b>	<b>(21 825)</b>	<b>(161 350)</b>	<b>(303 330)</b>	<b>n.a</b>	<b>88,0%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat non courant ressort à -21 825 KMAD, en baisse par rapport à 2022 où il s'élevait à 40 599 KMAD. Cette baisse s'explique par (i) une baisse des produits non courants combinée à une (ii) hausse des charges non courantes :

Les produits non courants baissent de 18,4%, pour s'établir à 38 069 KMAD en 2023. Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse des reprises non courantes, qui passent de 28 000 KMAD à 4 000 KMAD en lien avec des reprises de provisions pour des dons octroyés par SGTM S.A relatifs à la participation dans le fonds Covid créé par l'Etat en 2020<sup>38</sup> ;
- La baisse des autres produits non courants qui s'élèvent à 7 076 KMAD en 2023 correspondant principalement à des remboursements des assurances de SGTM S.A en relation avec les incidents et sinistres qui surviennent sur la période ;
- Partiellement compensée par la hausse des produits de cession d'immobilisations atteignant 25 680 KMAD en 2023 contre 8 971 KMAD en 2022 dont les principaux contributeurs sont CCN et SGTM S.A correspondant à des cessions de matériel dans le cadre de la démobilisation de chantier ;

Les charges non courantes, augmentent de 53 861 KMAD pour s'établir à 59 893 KMAD en 2023. Cette progression est principalement liée à :

- La hausse des valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées en 2023 à 17 702 KMAD contre 414 KMAD en 2022 sur CCN ;
  - La hausse des autres charges non courantes, qui s'élèvent à 40 192 KMAD en 2023 contre 1 618 KMAD en 2022 dont les principaux contributeurs sont (i) SGTM Immobilier correspondant à des créances d'intérêts sur compte courant débiteur vis-à-vis de la société MFH Benslimane passées en perte suite à un accord permettant à SGTM Immobilier de récupérer le principal du compte courant pour 65 072 KMAD et de sortir du capital de MFH Benslimane en avril 2023 et (ii) SGTM S.A correspondant aux pénalités payées ainsi que les dons octroyés. La hausse des charges en 2023 sur SGTMA SA est expliquée par la participation de la société dans l'action sociale liée au tremblement du Haouz et par des pénalités fiscales liées à des rappels d'impôts relatives à des dépassement de délai de règlement, de pénalités sur les taxes d'extraction ainsi que des pénalités sur TVA de fournisseurs étrangers.

### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le résultat non courant affiche -303 330 KMAD contre -161 350 KMAD en 2023PF. Cette variation s'explique par (i) une hausse des produits non courants combinée à une hausse des charges non courantes qui passent de 199 419 KMAD en 2023PF à 353 646 KMAD en 2024.

Les produits non courants augmentent de 32,2%, pour s'établir à 50 316 KMAD en 2024. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des autres produits non courants qui s'élèvent à 23 150 KMAD en 2024 principalement sur CCN et SGTM S.A correspondant à des remboursements des assurances en relation avec les incidents et sinistres qui surviennent sur la période.

Les charges non courantes, augmentent de 154 227 KMAD pour s'établir à 353 646 KMAD en 2024. Cette progression est principalement liée à :

- La hausse des autres charges non courantes, qui s'élèvent à 337 280 KMAD en 2024 contre 179 717 KMAD en 2023PF liée à SGTM S.A pour 337 063 KMAD correspondant principalement (i) au reclassement d'un montant de 194 803 KMAD relatif à la mise en jeu de cautions par le

---

<sup>38</sup> En 2020, SGTM a versé un don de 10 000 KMAD dans le cadre de la campagne nationale de solidarité Covid-19. Conformément à l'avis du CNC publié en mars 2020, ce montant a été comptabilisé en charges à répartir et amorti sur 5 ans. Parallèlement, une provision a été constituée au 31 décembre 2020, correspondant à la part non encore amortie. Cette provision a été reprise progressivement au fur et à mesure de l'amortissement, jusqu'à son extinction fin 2024.

maître d'ouvrage dans le cadre du projet de construction du barrage de Nachtigal (CCN). Ce montant a été transféré du poste exploitation vers une charge non courante, afin de mieux refléter la nature exceptionnelle de cette dépense. Par ailleurs, (ii) un montant de 139 526 KMAD a été constaté au titre de l'impact lié à la sortie d'INFRAMET du périmètre de consolidation correspondant à la diminution de quote-part de SGTM dans les capitaux propres d'INRAMET à la suite de la dilution de la participation de SGTM dans le capital de cette société après son augmentation de capital en février 2024 au profit de KD Holding.

A noter que la charge non courante de 179 717 KMAD enregistrée en 2023PF provient principalement de la charge de 139 526 KMAD liée à INFRAMET. Elle a été comptabilisée en 2023PF afin de neutraliser l'impact de la sortie d'INFRAMET du périmètre de consolidation de manière à maintenir un périmètre constant entre les exercices 2023PF et 2024 et à assurer la comparabilité des résultats.

### III.2.2.8 Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Résultat d'exploitation	1 236 293	1 134 308	1 045 215	1 411 169	-8,2%	35,0%
Résultat financier	(63 217)	(115 241)	(115 212)	(75 338)	82,3%	-34,6%
<b>Résultat courant</b>	<b>1 173 076</b>	<b>1 019 067</b>	<b>930 002</b>	<b>1 335 831</b>	<b>-13,1%</b>	<b>43,6%</b>
Résultat non courant	40 599	(21 825)	(161 350)	(303 330)	n.a	88,0%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 213 676</b>	<b>997 242</b>	<b>768 652</b>	<b>1 032 501</b>	<b>-17,8%</b>	<b>34,3%</b>
Impôt sur les bénéfices	(406 930)	(325 999)	(325 999)	(442 843)	-19,9%	35,8%
<b>Résultat net</b>	<b>806 746</b>	<b>671 244</b>	<b>442 654</b>	<b>589 658</b>	<b>-16,8%</b>	<b>33,2%</b>
<b>%CA</b>	<b>9,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,3%<sup>39</sup></b>	<b>-1,3pts</b>	<b>0,1pts</b>
Résultat net part du Groupe	767 552	645 225	443 354	589 759	-15,9%	33,0%
Intérêts minoritaires dans le résultat	39 193	26 018	(701)	(101)	-33,6%	-85,6%

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le résultat net consolidé s'élève à 671 244 KMAD, en baisse de 135 502 KMAD (-16,8%) par rapport à 2022. Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse du résultat d'exploitation qui s'établit à 1 134 308 KMAD en 2023 contre 1 236 293 KMAD en 2022 ;
- La baisse du résultat financier qui passe de -63 217 KMAD en 2022 à -115 241 KMAD en 2023
- La baisse du résultat non courant qui s'établit à -21 825 KMAD en 2023, contre un résultat positif de 40 599 KMAD en 2022 ;
- Partiellement compensée par la baisse des impôts sur les bénéfices, qui passent de 406 930 KMAD à 325 999 KMAD en 2023.

La marge nette ressort à 7,9 % du chiffre d'affaires en 2023 contre 9,2 % en 2022 malgré la hausse de la marge d'EBE en 2023 en raison de la baisse du résultat financier et la baisse du résultat non courant en 2023 par rapport à l'exercice précédent.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le résultat net consolidé s'élève à 589 658 KMAD, en hausse de +147 004 KMAD (+33,2%) par rapport à 2023PF. Cette variation s'explique principalement par :

<sup>39</sup> La marge nette 2024 retraitée des deux écritures non courantes (139 526 KMAD relative à la sortie de périmètre d'INFRAMET et 194 803 KMAD relative à la mise en jeu de cautions par le maître d'ouvrage dans le cadre du projet de construction du barrage de Nachtigal au Cameroun (filiale CCN)) s'élève à 8,3%

- La hausse du résultat d'exploitation qui s'établit à 1 411 169 KMAD en 2024 contre 1 045 215 KMAD en 2023PF ;
- La hausse du résultat financier qui passe de -115 212 KMAD en 2023PF à -75 338 KMAD en 2024.
- Partiellement compensée par la baisse du résultat non courant qui s'établit à -303 330 KMAD en 2024, contre -161 350 KMAD en 2023PF ;
- Une hausse des impôts sur les bénéfices, qui passent de 325 999 KMAD en 2023PF à 442 843 KMAD en 2024 ;

La marge nette reste stable à 5,3 % en 2024 contre 5,2 % en 2023PF.

Le tableau ci-dessous présente la décomposition du résultat net consolidé par entité :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 23/22	Var. 23PF-24
SGTM S. A	954 457	1 038 876	713 138	892 650	8,8%	25,2%
%CA	10,9%	12,2%	8,3%	8,0%	1,4pts	-0,3pts
GCPN	863 628	509 789	509 789	485 013	-41,0%	-4,9%
%CA	9,8%	6,0%	6,0%	4,4%	-3,8pts	-1,6pts
SSN	(701 956)	(454 014)	(454 014)	(267 142)	-35,3%	-41,2%
%CA	-8,0%	-5,3%	-5,3%	-2,4%	2,7pts	2,9pts
MCM	(73 852)	(259 467)	(259 467)	(396 970)	>100,0%	53,0%
%CA	-0,8%	-3,1%	-3,0%	-3,6%	-2,2pts	-0,5pts
SGTM IMMOBILIER	(17 624)	(23 361)	(23 361)	(3 360)	32,6%	-85,6%
%CA	-0,2%	-0,3%	-0,3%	0,0%	-0,1pts	0,2pts
INFRAMET	(54 687)	(97 147)	-	-	77,6%	0,0pts
%CA	-0,6%	-1,1%	0,0%	0,0%	-0,5pts	0,0pts
<b>Sous total de RN des entités marocaines</b>	<b>969 966</b>	<b>714 674</b>	<b>486 084</b>	<b>710 192</b>	<b>-26,3%</b>	<b>46,1%</b>
CCN	(186 555)	(52 568)	(52 568)	(67 758)	-71,8%	28,9%
%CA	-2,1%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	1,5pts	0,0pts
SGTM CI	23 305	4 794	4 794	(56 487)	-79,4%	n.a
%CA	0,3%	0,1%	0,1%	-0,5%	-0,2pts	-0,6pts
SGTM BENIN	-	4 314	4 314	4 275	n.a	-0,9%
%CA	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1pts	0,0pts
SGTM AFRICA	30	29	29	(564)	-2,0%	n.a
%CA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0pts	0,0pts
<b>Sous total de RN des entités africaines</b>	<b>(163 220)</b>	<b>(43 431)</b>	<b>(43 431)</b>	<b>(120 534)</b>	<b>-73,4%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>RN consolidé</b>	<b>806 746</b>	<b>671 243</b>	<b>442 654</b>	<b>589 658</b>	<b>-16,8%</b>	<b>33,2%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

- Le résultat net des entités marocaines s'élève à 714 674 KMAD en 2023 en baisse de 26,3% par rapport à 2022 principalement dû à la baisse chez GCPN (-353 839 KMAD), MCM (-185 616 KMAD) partiellement compensée par la hausse chez SSN (+247 943 KMAD) et SGTM SA (+84 419 KMAD) ;
- Le résultat net des entités africaines s'élève à -43 431 KMAD en 2023 contre -163 220 KMAD en 2022. Cette amélioration malgré les montants négatifs est due à CCN (+133 987 KMAD) et SGTM Bénin (+4 314 KMAD) partiellement compensée par SGTM CI (-18 512 KMAD).

Le résultat net consolidé affiche ainsi une baisse de 16,8% passant de 806 746 KMAD en 2022 à 671 243 KMAD en 2023.

### Analyse de la période 2023PF-2024

- Le résultat net des entités marocaines s'élève à 710 192 KMAD en 2024 en hausse de 46,1% par rapport à 2023PF principalement dû à la hausse chez SGTM SA (+179 512 KMAD) et à l'amélioration du résultat net de SSN (+186 872 KMAD) partiellement compensé par la baisse chez MCM (-137 502 KMAD) ;
- Le résultat net des entités africaines s'élève à -120 534 KMAD en 2024 contre -43 431 KMAD en 2023PF. Cette baisse est principalement tirée par SGTM CI (-61 281 KMAD) et CCN (-15 190 KMAD).

Le résultat net consolidé affiche ainsi une hausse de 33,2% passant de 442 654 KMAD en 2023PF à 589 658 KMAD en 2024.

### III.2.3 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du bilan consolidé du groupe SGTM sur la période 2022-2024

Actif - en KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Immobilisations en non-valeur	4 000	2 000	2 000	-	-50,0%	-100,0%
Immobilisations incorporelles	446	1 340	1 340	2 945	>100,0%	>100,0%
Immobilisations corporelles	1 259 992	1 612 186	1 579 448	1 805 541	28,0%	14,3%
Immobilisations financières	104 607	108 004	123 576	208 187	3,2%	68,5%
Impôts différés actifs	1 135	-	-	-	-100,0%	n.a
<b>Actif immobilisé</b>	<b>1 370 180</b>	<b>1 723 529</b>	<b>1 706 365</b>	<b>2 016 674</b>	<b>25,8%</b>	<b>18,2%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>14,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>15,7%</i>	<i>16,2%</i>	<i>1,0pts</i>	<i>0,5pts</i>
Stocks	512 161	366 179	347 058	370 266	-28,5%	6,7%
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	464 295	220 614	220 004	354 007	-52,5%	60,9%
Clients et comptes rattachés	5 019 380	6 332 565	6 335 322	6 854 501	26,2%	8,2%
Personnel	20 103	2 976	2 976	27 914	-85,2%	>100,0%
Etat	719 275	963 082	950 981	952 447	33,9%	0,2%
Comptes d'associés	379 264	344 411	356 411	295 466	-9,2%	-17,1%
Autres débiteurs	35 571	210 220	210 220	89 891	>100,0%	-57,2%
Compte de régularisation actif	61 395	48 827	48 821	71 080	-20,5%	45,6%
TVP	127 812	215 014	215 014	605 766	68,2%	>100,0%
<b>Actif circulant</b>	<b>7 339 255</b>	<b>8 703 888</b>	<b>8 686 806</b>	<b>9 621 340</b>	<b>18,6%</b>	<b>10,8%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>79,3%</i>	<i>80,0%</i>	<i>80,2%</i>	<i>77,3%</i>	<i>0,7pts</i>	<i>-2,9pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>550 801</b>	<b>455 208</b>	<b>441 769</b>	<b>809 577</b>	<b>-17,4%</b>	<b>83,3%</b>
<b>Total - actif</b>	<b>9 260 236</b>	<b>10 882 625</b>	<b>10 834 940</b>	<b>12 447 590</b>	<b>17,5%</b>	<b>14,9%</b>

Source : SGTM

Passif - en KMAD	2022	2023	2023PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Capital social ou personnel	300 000	300 000	300 000	300 000	0,0%	0,0%
Réserve légale	30 000	30 000	30 000	30 000	0,0%	0,0%
Ecart de conversion	(7 389)	(3 094)	(3 094)	11 978	-58,1%	n.a
Réserves consolidés	599 710	1 256 456	1 279 049	1 686 228	>100,0%	31,8%
Résultat net de l'exercice	806 746	671 243	442 654	589 658	-16,8%	33,2%
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 729 067</b>	<b>2 254 605</b>	<b>2 048 608</b>	<b>2 617 864</b>	<b>30,4%</b>	<b>27,8%</b>
Capitaux propres part du groupe	1 690 448	2 189 968	2 050 442	2 619 799	29,5%	27,7%
Intérêts minoritaires	38 619	64 637	(1 834)	(1 934)	67,4%	5,5%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>18,7%</i>	<i>20,7%</i>	<i>18,9%</i>	<i>21,0%</i>	<i>2,0pts</i>	<i>2,1pts</i>
Subventions d'investissement	4 060	2 748	2 748	1 436	-32,3%	-47,7%
<b>Capitaux propres assimilés</b>	<b>4 060</b>	<b>2 748</b>	<b>2 748</b>	<b>1 436</b>	<b>-32,3%</b>	<b>-47,7%</b>
Emprunts obligataires	375 000	250 000	250 000	125 000	-33,3%	-50,0%
Dettes financières de crédit-bail	513 125	769 468	769 468	951 112	50,0%	23,6%
Autres dettes de financement	657 577	141 537	141 537	49 297	-78,5%	-65,2%
<b>Dettes financières</b>	<b>1 545 702</b>	<b>1 161 004</b>	<b>1 161 004</b>	<b>1 125 409</b>	<b>-24,9%</b>	<b>-3,1%</b>
Impôts différés passifs	155 299	210 988	210 988	238 952	35,9%	13,3%
Provisions pour risques et charges	63 687	28 863	28 863	39 944	-54,7%	38,4%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>218 986</b>	<b>239 851</b>	<b>239 851</b>	<b>278 896</b>	<b>9,5%</b>	<b>16,3%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	2 855 151	3 347 043	3 567 371	4 261 371	17,2%	19,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	733 736	1 580 048	1 580 048	1 420 153	>100,0%	-10,1%
Personnel	96 362	86 172	83 731	150 621	-10,6%	79,9%
Organismes sociaux	21 866	24 030	23 292	30 946	9,9%	32,9%
Etat	687 001	824 038	765 201	1 020 759	19,9%	33,4%
Comptes d'associés	354 986	615 005	615 005	630 070	73,2%	2,4%
Autres créances	2 086	6 881	6 881	20 010	>100,0%	>100,0%
Comptes de régularisation passif	8 404	7 286	7 286	7 532	-13,3%	3,4%
Autres provisions pour risques et charges	61 202	91 801	91 801	95 202	50,0%	3,7%
<b>Passif circulant</b>	<b>4 820 794</b>	<b>6 582 304</b>	<b>6 740 616</b>	<b>7 636 664</b>	<b>36,5%</b>	<b>13,3%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>52,1%</i>	<i>60,5%</i>	<i>62,2%</i>	<i>61,4%</i>	<i>8,4pts</i>	<i>-1,0pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>941 626</b>	<b>642 113</b>	<b>642 113</b>	<b>787 321</b>	<b>-31,8%</b>	<b>22,6%</b>
<b>Total - passif</b>	<b>9 260 236</b>	<b>10 882 625</b>	<b>10 834 940</b>	<b>12 447 590</b>	<b>17,5%</b>	<b>14,9%</b>

Source : SGTM



### III.2.3.1. Actif immobilisé

Les actifs immobilisés du groupe sont principalement constitués d'immobilisations corporelles et financières.

#### Immobilisations en non-valeurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations en non-valeur sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 000	2 000	2 000	-	-50,0%	-100,0%
<b>Immobilisation en non-valeur</b>	<b>4 000</b>	<b>2 000</b>	2 000	<b>0</b>	<b>-50,0%</b>	<b>-100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, le poste des immobilisations en non-valeur relatif à SGTM S.A s'établit à 2 000 KMAD contre 4 000 KMAD en 2022 et correspond à l'amortissement des charges à répartir relatives aux dons octroyés pendant la période Covid qui ont été étalés sur plusieurs années.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, le poste des immobilisations en non-valeur est entièrement amorti passant de 2 000 KMAD en 2023 PF à 0 KMAD en 2024.

#### Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	446	1 340	1 340	2 945	>100,0%	>100,0%
<b>Immobilisation incorporelles</b>	<b>446</b>	<b>1 340</b>	1 340	<b>2 945</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

Les immobilisations incorporelles sont constituées de brevets, marques, droits et valeurs similaires.

#### Analyse de la période 2022-2023

La valeur nette comptable de ces immobilisations a augmenté sur la période, passant de 446 KMAD en 2022 à 1 340 KMAD en 2023. Cette hausse est principalement tirée par SGTM S.A, les brevets correspondant à des licences d'utilisation de logiciel informatique.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, les immobilisations incorporelles s'élèvent à 2 945 KMAD contre 1 340 KMAD en 2023PF principalement liée à SGTM S.A.

### Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Terrains	28 481	28 481	28 481	29 031	0,0%	1,9%
Constructions	116 841	110 912	110 912	103 183	-5,1%	-7,0%
Installations techniques, matériel et outillage	910 878	1 268 228	1 237 875	1 466 297	39,2%	18,5%
Matériel de transport	114 691	110 448	109 898	107 983	-3,7%	-1,7%
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	43 803	49 883	48 048	51 347	13,9%	6,9%
Immobilisations corporelles en cours	45 298	44 233	44 233	47 700	-2,3%	7,8%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1 259 992</b>	<b>1 612 186</b>	<b>1 579 448</b>	<b>1 805 541</b>	<b>28,0%</b>	<b>14,3%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les immobilisations corporelles enregistrent une hausse significative de 352 194 KMAD, soit +28,0%, pour s'établir à 1 612 186 KMAD contre 1 259 992 KMAD en 2022. Cette variation s'explique par :

- Une hausse de 39,2% (+357 350 KMAD) des investissements dans les installations techniques, matériel et outillage incluant les immobilisations en crédit-bail principalement sur SGTM S.A et MCM ;
- Une augmentation des mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers (+13,9%) pour s'établir à 49 883 KMAD en 2023 ;
- Partiellement compensée par une baisse des constructions de 5,1% principalement sur SGTM Immobilier, SGTM S.A et CCN ;
- Une baisse du matériel de transport au global (-4 243 KMAD) tirée par la baisse sur CCN malgré la hausse chez SGTM S.A et MCM.

### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, les immobilisations corporelles enregistrent une hausse de 226 093 KMAD, soit +14,3%, pour s'établir à 1 805 541 KMAD contre 1 579 448 KMAD en 2023PF. Cette variation s'explique par :

- Une hausse de 18,5% (+228 423 KMAD) des investissements dans les installations techniques, matériel et outillage incluant les immobilisations en crédit-bail principalement sur SGTM S.A et MCM en lien avec la hausse de l'activité ;
- Partiellement compensée par une baisse des constructions de 7,0% principalement sur SGTM S.A, SGTM Immobilier, CCN et SGTM Bénin et ;
- Une baisse du matériel de transport au global (-1 915 KMAD) tirée par la baisse sur CCN malgré la hausse chez SGTM S.A et MCM.

### Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Dépôts et cautionnements	10 572	14 749	14 749	99 110	39,5%	>100,0%
Titres non consolidés	94 034	93 255	108 827	109 077	-0,8%	0,2%
<b>Immobilisations financiers</b>	<b>104 607</b>	<b>108 004</b>	<b>123 576</b>	<b>208 187</b>	<b>3,2%</b>	<b>68,5%</b>

Source : SGTM

Les dépôts et cautionnements correspondent à (i) des contrats de location ou à des branchements d'eau et d'électricité au niveau de SGTM SA et à (ii) des cautions bancaires au niveau des filiales.



### Analyse de la période 2022-2023

En 2023, les immobilisations financières ont augmenté de 3,2% pour s'établir à 108 004 KMAD, impactées par (i) une hausse des dépôts et cautionnements de 39,5% correspondant principalement à des cautions bancaires chez SGTM Bénin (+9 142 KMAD) malgré la baisse des dépôts et cautionnements de SSN (-4 586 KMAD) combinée à (ii) une légère baisse des titres non consolidés qui s'établissent à 93 255 KMAD en 2023 contre 94 034 KMAD en 2022. Les titres non consolidés sont principalement composés (i) des participations de SGTM Immobilier dans les filiales non consolidées pour 88 852 KMAD principalement SAVM suivi (ii) des titres de participation de SGTM S.A dans les filiales non consolidées pour 4 349 KMAD en 2023 contre 5 149 KMAD en 2022.

### Analyse de la période 2023PF-2024

En 2024, les immobilisations financières ont augmenté de 68,5% et s'élèvent à 208 187 KMAD en raison de (i) la hausse des dépôts et cautionnements (+84 361 KMAD) tirés principalement par la hausse des cautions bancaires chez GCPN (+83 385 KMAD) et MCM (+1 554 KMAD) combinée à (ii) à l'augmentation des titres non consolidés de 16,9% pour s'établir à 109 077 KMAD en 2024 tirée par la hausse des participations de SGTM S.A de +250 KMAD relatives aux participations dans la nouvelle filiale MCMED qui a été créée en fin d'année.

### III.2.3.2. Actif circulant

#### Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks de SGTM sur la période 2022-2024

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Marchandises	-	65 020	65 020	64 302	n.a	-1,1%
Matières et fournitures consommables	428 855	217 747	198 626	226 182	-49,2%	13,9%
Produits en cours	26 149	26 812	26 812	26 812	2,5%	0,0%
Produits finis	57 158	56 601	56 601	52 970	-1,0%	-6,4%
<b>Stocks</b>	<b>512 161</b>	<b>366 179</b>	<b>347 058</b>	<b>370 266</b>	<b>-28,5%</b>	<b>6,7%</b>

Source : SGTM

Les stocks se composent de plusieurs types d'actifs : (i) les marchandises, (ii) les matières et fournitures consommables, (iii) les produits en cours et (iv) les produits finis.

Les matières et fournitures consommables constituent en moyenne 60% des stocks sur 2022-2024 et correspondent aux stocks de matières et fournitures non encore incorporés dans les travaux réalisés. Ces stocks sont valorisés au coût de revient. Ils fluctuent en fonction de l'évolution de l'activité et à la politique de stockage de chaque chantier.

#### Analyse de la période 2022-2023

A fin 2023, la valeur des stocks enregistre une baisse de 145 982 KMAD, soit -28,5%, pour s'établir à 366 179 KMAD. Cette diminution est principalement liée à :

- La baisse des matières et fournitures consommables, qui passent de 428 855 KMAD à 217 747 KMAD, soit une réduction de -211 108 KMAD (-49,2%). Cette baisse est principalement tirée par SGTM S.A, SSN et CCN partiellement compensée par la hausse chez INFRAMET et SGTM Bénin ;
- La hausse des stocks de marchandises, valorisés à 65 020 KMAD en 2023. Les principaux contributeurs sont (i) SGTM Immobilier pour 44 045 KMAD et (ii) SGTM S.A pour 20 974 KMAD. Ce dernier correspond à des lots de terrain situés à Benslimane récupérés auprès d'un client de SGTM S.A dans le cadre du paiement de sa créance par dation en paiement ;
- Des produits en cours en légère hausse de 2,5% relatifs à des projets immobiliers en cours de développement chez SGTM Immobilier ;
- Des produits finis en légère baisse de 1,0% qui passent de 57 158 KMAD en 2022 à 56 601 KMAD en 2023 composés de (i) 7 956 KMAD sur SGTM SA constitués principalement des agrégats (sable, gravette etc...) produits dans les carrières de la société et non encore consommés par les chantiers et (ii) 48 645 KMAD sur SGTM Immobilier relatifs à des projets immobiliers en attente de vente.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

A fin 2024, les stocks affichent une hausse de 23 208 KMAD (+6,7%) pour atteindre 370 266 KMAD contre 347 058 KMAD en 2023PF. Cette évolution globale masque des dynamiques contrastées :

- Les stocks de matières et fournitures consommables sont en hausse de 27 556 KMAD (+13,9%) en 2024 principalement tirés par SGTM S.A et MCM partiellement compensés par la baisse chez SSN, CCN et SGTM CI.
- Les produits finis, baissent de 3 630 KMAD (-6,4%) pour s'établir à 52 970 KMAD en 2024 en raison de la baisse des produits finis de SGTM Immobilier (-4 229 KMAD) relatifs à des projets immobiliers en attente de vente partiellement compensée par la hausse de ces derniers chez SGTM S.A (+598 KMAD) correspondant aux agrégats (sable, gravette etc...) produits dans les carrières de la société et non encore consommés par les chantiers.

Le tableau ci-dessous présente la décomposition des stocks par filiale sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2023PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>SGTM S.A</b>	269 858	174 283	174 283	236 677	-35,4%	35,8%
* Marchandises	-	20 974	20 974	20 974	n.a	0,0%
* Matières et fournitures consommables	265 270	145 353	145 353	207 149	-45,2%	42,5%
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	4 589	7 956	7 956	8 554	73,4%	7,5%
<b>SGTM IMMOBILIER</b>	78 718	119 503	119 503	114 556	51,8%	-4,1%
* Marchandises	-	44 045	44 045	43 328	n.a	-1,6%
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits en cours	26 149	26 812	26 812	26 812	2,5%	0,0%
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	52 569	48 645	48 645	44 416	-7,5%	-8,7%
<b>SGTM AFRICA</b>	-	-	-	-	n.a	n.a
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>SGTM CI</b>	3 385	2 400	2 400	888	-29,1%	-63,0%
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	3 385	2 400	2 400	888	-29,1%	-63,0%
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>GCPN</b>	-	-	-	-	n.a	n.a
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>CCN</b>	20 140	9 720	9 720	-	-51,7%	-100,0%
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	20 140	9 720	9 720	-	-51,7%	-100,0%
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>SSN</b>	126 563	34 286	34 286	9 426	-72,9%	-72,5%
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	126 563	34 286	34 286	9 426	-72,9%	-72,5%
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>MCM</b>	3 197	3 808	3 808	6 183	19,1%	62,4%

* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	3 197	3 808	3 808	6 183	19,1%	62,4%
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>SGTM BENIN</b>	-	3 058	3 058	2 535	n.a	-17,1%
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	-	3 058	3 058	2 535	n.a	-17,1%
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>INFRAMET</b>	10 300	19 121	-	-	85,6%	-100,0%
* Marchandises	-	-	-	-	n.a	n.a
* Matières et fournitures consommables	10 300	19 121	-	-	85,6%	n.a
* Produits en cours	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	n.a	n.a
* Produits finis	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>Stocks consolidés</b>	<b>512 161</b>	<b>366 179</b>	<b>347 058</b>	<b>370 266</b>	<b>-28,5%</b>	<b>6,7%</b>

Source : SGTM

### Créances de l'actif circulant

Les créances de l'actif circulant consolidé se présentent comme suit :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	464 295	220 614	220 004	354 007	-52,5%	60,9%
Clients et comptes rattachés	5 019 380	6 332 565	6 335 322	6 854 501	26,2%	8,2%
Personnel	20 103	2 976	2 976	27 914	-85,2%	>100,0%
Etat	719 275	963 082	950 981	952 447	33,9%	0,2%
Comptes d'associés	379 264	344 411	356 411	295 466	-9,2%	-17,1%
Autres débiteurs	35 571	210 220	210 220	89 891	>100,0%	-57,2%
Compte de régularisation actif	61 395	48 827	48 821	71 080	-20,5%	45,6%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>6 699 281</b>	<b>8 122 695</b>	<b>8 124 734</b>	<b>8 645 307</b>	<b>21,2%</b>	<b>6,4%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, les créances de l'actif circulant du groupe enregistrent une hausse de 21,2%, pour s'établir à 8 122 695 KMAD en 2023 contre 6 699 281 KMAD en 2022.

Cette progression est essentiellement portée par :

- La hausse des clients et comptes rattachés de 26,2% pour s'établir à 6 332 565 KMAD en 2023 dont le principal contributeur est SGTM S.A avec 5 315 373 KMAD de créances nettes consolidées en 2023 représentant ainsi 83,9% du poste. Cette hausse des créances malgré un niveau de chiffre d'affaires stable s'explique par l'augmentation des délais de règlement client qui passent de 174 jours en 2022 à 226 jours en 2023 ;
- L'augmentation du poste État, de 243 807 KMAD (+33,9%) pour s'établir à 963 082 KMAD en 2023, en lien avec l'augmentation de la TVA récupérable ;  
L'augmentation des autres débiteurs qui s'élèvent à 210 220 KMAD en 2023 contre 35 571 KMAD en 2022 principalement en lien avec SGTM S.A, principal contributeur pour 180 675 KMAD, relatifs à (i) l'augmentation des créances vis-à-vis des sociétés de crédit-bail dans le

cadre d'opérations de lease-back qui s'élèvent à 72 581 KMAD en 2023 contre 19 633 KMAD en 2022, (ii) l'augmentation des créances vis-à-vis de la douane, au titre d'opérations de consignation qui passent de 7 721 KMAD en 2022 à 19 799 KMAD en 2023, (iii) une nouvelle créance vis-à-vis du GIE SGTM-STAM en 2023 représentant un résultat non encore encaissé pour un montant de 23 965 KMAD ainsi (iv) qu'un nouveau dépôt de garantie bancaire pour 64 330 KMAD.

Cette évolution est partiellement compensée par :

- La baisse des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, de -243 681 KMAD (-52,5%) qui s'élèvent à 220 614 KMAD en 2023 contre 464 295 KMAD en 2022 en lien avec la hausse des déductions d'avances en 2023. En effet, ces déductions interviennent après la livraison des biens ou la réalisation des prestations convenues par les fournisseurs, les montants avancés étant déduits du total des factures correspondantes ;
- La baisse de 9,2% des comptes courant d'associés hors groupe qui passent de 379 264 KMAD en 2022 à 344 411 KMAD en 2023 principalement tiré par la baisse des comptes courant hors groupe de MCM (-41 500 KMAD) et SGTM Immobilier (-41 142 KMAD) partiellement compensée par la hausse des comptes courants hors groupe de SGTM SA (+53 407 KMAD) en lien avec la hausse du compte courant du GIE SGTM STAM (+26 400 KMAD), de CCN (+29 910 KMAD) avec les autres co-actionnaires partiellement compensée par la baisse des comptes courants avec les filiales non consolidées SGTM offshore (-2 010 KMAD), SGTM Tanzanie (-488 KMAD) et Jnane Tamesna (-405 KMAD).

#### Analyse de la période 2023PF-2024

À fin 2024, les créances de l'actif circulant enregistrent une hausse de 6,4%, pour s'établir à 8 645 307 KMAD contre 8 124 734 KMAD en 2023PF.

Cette progression est essentiellement portée par :

- La hausse des clients et comptes rattachés de 8,2% pour s'établir à 6 854 501 KMAD en 2024 dont le principal contributeur est SGTM S.A avec 5 849 720 KMAD de créances nettes consolidées en 2024 représentant ainsi 85,3% du poste principalement tirée par la hausse des factures à établir suite à l'augmentation de l'activité en fin d'année chez les clients OCP et ANEP ;
- L'augmentation des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes de +134 003 KMAD soit +60,9% qui s'élèvent à 354 007 KMAD en 2024 dont le principal contributeur est SGTM S.A en lien avec la croissance de l'activité et le soutien accordé par SGTM à ses fournisseurs pour tenir les délais et les plannings des travaux ;

Cette évolution est partiellement compensée par :

- La baisse des autres débiteurs qui passent de 210 220 KMAD en 2023PF à 89 891 KMAD en 2024 principalement sur SGTM SA (-134 820 KMAD) due à l'apurement des créances liées aux opérations de lease-back auprès des sociétés de crédit-bail qui passent de 72 581 KMAD en 2023 à 0 KMAD en 2024 ainsi qu'à la diminution des créances vis-à-vis de la douane qui passent de 19 799 KMAD en 2023PF à 15 403 KMAD en 2024 et à la non-reconduction de certaines avances constatées en 2023PF partiellement compensée par la hausse des autres débiteurs chez CCN (+19 408 KMAD) ;
- La baisse de 17,1% des comptes courant d'associés hors groupe qui passent de 356 411 KMAD en 2023PF à 295 466 KMAD en 2024 principalement tirée par la baisse des comptes courants hors groupe de SGTM CI (-32 638 KMAD) et MCM (-32 000 KMAD) partiellement compensée par la hausse des comptes courants hors groupe de SGTM SA (+4 541 KMAD). Ces comptes courants d'associés hors groupe concernent principalement les autres actionnaires des filiales et GIE partiellement détenus par le groupe, ainsi que les comptes courants avec les filiales non consolidées.

### Ventilation des créances par ancienneté et par filiale

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des créances clients et comptes rattachés par ancienneté et par filiale sur la période 2022-2024

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var 22-23	Var. 23PF-24
<b>SGTM S. A</b>	<b>4 451 812</b>	<b>5 658 275</b>	<b>5 658 275</b>	<b>6 357 959</b>	<b>27,1%</b>	<b>12,4%</b>
> 6 mois	1 640 678	2 174 277	2 174 277	1 719 279	32,5%	-20,9%
< 6 mois	2 811 134	3 483 999	3 483 999	4 638 679	23,9%	33,1%
<b>SGTM IMMOBILIER</b>	<b>5 929</b>	<b>6 738</b>	<b>6 738</b>	<b>6 038</b>	<b>13,6%</b>	<b>-10,4%</b>
> 6 mois	5 109	6 738	6 738	6 038	31,9%	-10,4%
< 6 mois	820	-	-	-	-100,0%	n.a
<b>SGTM AFRICA</b>	<b>3 438</b>	<b>738</b>	<b>738</b>	<b>-</b>	<b>-78,5%</b>	<b>-100,0%</b>
> 6 mois	2 334	-	-	-	-100,0%	n.a
< 6 mois	1 105	738	738	-	-33,2%	-100,0%
<b>SGTM CI<sup>40</sup></b>	<b>679 050</b>	<b>141 280</b>	<b>141 280</b>	<b>784 498</b>	<b>-79,2%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>GCPN</b>	<b>492 479</b>	<b>385 244</b>	<b>385 244</b>	<b>338 104</b>	<b>-21,8%</b>	<b>-12,2%</b>
> 6 mois	101 888	145 247	145 247	25 406	42,6%	-82,5%
< 6 mois	390 591	239 998	239 998	312 698	-38,6%	30,3%
<b>CCN</b>	<b>72 951</b>	<b>2 930</b>	<b>2 930</b>	<b>9 494</b>	<b>-96,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
> 6 mois	163	2 930	2 930	518	>100,0%	-82,3%
< 6 mois	72 788	-	-	8 976	-100,0%	n.a
<b>SSN</b>	<b>493 506</b>	<b>328 076</b>	<b>328 076</b>	<b>368 031</b>	<b>-33,5%</b>	<b>12,2%</b>
> 6 mois	115 778	159 069	159 069	127 760	37,4%	-19,7%
< 6 mois	377 728	169 006	169 006	240 271	-55,3%	42,2%
<b>MCM</b>	<b>53 646</b>	<b>240 112</b>	<b>240 112</b>	<b>315 537</b>	<b>347,6%</b>	<b>31,4%</b>
> 6 mois	12 606	40 489	40 489	87 675	>100,0%	>100,0%
< 6 mois	41 040	199 623	199 623	227 862	>100,0%	14,1%
<b>SGTM BENIN</b>	<b>-</b>	<b>65 409</b>	<b>65 409</b>	<b>10 285</b>	<b>n.a</b>	<b>-84,3%</b>
> 6 mois	-	-	-	636	n.a	n.a
< 6 mois	-	65 409	65 409	9 650	n.a	-85,2%
<b>INFRAMET</b>	<b>437 909</b>	<b>329 092</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-24,8%</b>	<b>-100,0%</b>
> 6 mois	308 038	52 047	-	-	-83,1%	n.a
< 6 mois	129 871	277 045	-	-	>100,0%	n.a
<b>Total créances clients</b>	<b>6 690 720</b>	<b>7 157 895</b>	<b>6 828 803</b>	<b>8 189 946</b>	<b>7,0%</b>	<b>19,9%</b>
<i>Dont clients douteux</i>	114 094	103 247	103 247	133 221	-9,5%	29,0%
<b>Elimination intragroupe</b>	<b>(1 671 340)</b>	<b>(825 330)</b>	<b>(493 481)</b>	<b>(1 335 444)</b>	<b>-50,6%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>Total créances consolidées</b>	<b>5 019 380</b>	<b>6 332 565</b>	<b>6 335 322</b>	<b>6 854 501</b>	<b>26,2%</b>	<b>8,2%</b>

Source : SGTM

Sur la période 2022-2024, SGTM S.A est le principal contributeur des créances clients du groupe.

Les créances clients sociales de SGTM S.A datant de moins de 6 mois représentent 63,1% du total des créances sociales de SGTM SA en 2022, contre 61,6% en 2023PF et 73,0% en 2024 en lien avec la nature de l'activité.

<sup>40</sup> La ventilation des créances clients de SGTM CI < et > à 6 mois n'est pas disponible

### Provisionnement des créances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de provisionnement des créances clients sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Créances clients brutes	5 111 392	6 429 326	6 238 561	6 979 286	25,8%	11,9%
Dont clients douteux en contentieux	53 151	43 880	43 880	43 880	-17,4%	0,0%
Total provisions	(92 012)	(96 761)	(96 761)	(124 784)	5,2%	29,0%
<b>Créances clients nettes</b>	<b>5 019 380</b>	<b>6 332 565</b>	<b>6 335 322</b>	<b>6 854 501</b>	<b>13,4%</b>	<b>8,2%</b>
<i>Taux de provisionnement</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,8%</i>	<i>-0,3pts</i>	<i>0,2pts</i>
<i>Taux de contentieux</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-0,4pts</i>	<i>-0,1 pts</i>

Source : SGTM

*Taux de provisionnement = Total provisions / Créances clients brutes*

*Taux de contentieux = Clients douteux en contentieux / Créances clients brutes*

Les provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque la créance devient litigieuse en raison d'un différend avec le client. Les créances qui dépassent 2 ans sur SGTM SA (à l'exception des créances liées au retenue de garantie) sont analysées à l'occasion de chaque clôture et peuvent faire l'objet de provision pour dépréciation par prudence et selon l'appréciation du risque de recouvrement par le management.

Les provisions sur les créances de l'actif circulant augmentent de 4 748 KMAD en 2023 par rapport à 2022 et de 28 024 KMAD en 2024 par rapport à 2023PF. Elles proviennent exclusivement de SGTM SA, leur variation étant liée à l'évaluation du niveau de recouvrement des créances clients, et correspondent principalement à des provisions de clients dans le secteur des bâtiments tertiaires.

Le taux de provisionnement est toutefois en baisse et passe de 1,8% en 2022, à 1,5% en 2023. Il suit la même tendance en 2024 pour s'établir à 1,8%. Le taux de contentieux est également en baisse et passe de 1,0% en 2022 à 0,7% en 2023 puis à 0,6% en 2024.

### Actifs financiers à court terme

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Titres et valeurs de placement	127 812	215 014	215 014	605 766	68,2%	>100,0%
<b>Actifs financiers à court terme</b>	<b>127 812</b>	<b>215 014</b>	<b>215 014</b>	<b>605 766</b>	<b>68,2%</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

A fin 2023, les titres et valeurs de placement enregistrent une hausse de +87 202 KMAD, soit +68,2%, passant de 127 812 KMAD en 2022 à 215 014 KMAD en 2023. Il s'agit d'OPCVM pour le placement des excédents de trésorerie. L'évolution de ce poste dépend du niveau de disponibilité et de la trésorerie du groupe.

### Analyse de la période 2023PF-2024

A fin 2024, les titres et valeurs de placement augmentent de 390 752 KMAD passant de 215 014 KMAD en 2023PF à 605 766 KMAD en 2024. Il s'agit d'OPCVM pour le placement des excédents de trésorerie. L'évolution de ce poste dépend du niveau de disponibilité et de la trésorerie de la société.



### III.2.3.3. Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var 22-23	Var. 23PF-24
Chèques et valeurs à encaisser	-	9	9	50	n.a	>100,0%
Banques	527 745	454 519	441 090	809 194	-13,9%	83,5%
Caisses	23 055	680	670	333	-97,1%	-50,4%
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>550 801</b>	<b>455 208</b>	<b>441 769</b>	<b>809 577</b>	<b>-17,4%</b>	<b>83,3%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

Entre 2022 et 2023, la trésorerie-actif enregistre une baisse de 17,4%, passant de 550 801 KMAD à 455 208 KMAD. Cette diminution est principalement liée à la baisse des disponibilités bancaires.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

Sur la période 2023PF-2024, la trésorerie-actif progresse de 367 808 KMAD, soit une hausse de 83,3%, pour atteindre 809 577 KMAD. Cette croissance est essentiellement portée par la hausse des disponibilités en banque.

### III.2.3.4. Financement permanent

#### Capitaux propres et capitaux assimilés

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Capital social ou personnel	300 000	300 000	300 000	300 000	0,0%	0,0%
Réserve légale	30 000	30 000	30 000	30 000	0,0%	0,0%
Ecart de conversion	(7 389)	(3 094)	(3 094)	11 978	-58,1%	n.a
Réserves consolidés	599 710	1 256 456	1 279 049	1 686 228	>100,0%	31,8%
Résultat net de l'exercice	806 746	671 243	442 654	589 658	-16,8%	33,2%
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 729 067</b>	<b>2 254 605</b>	<b>2 048 608</b>	<b>2 617 864</b>	<b>30,4%</b>	<b>27,8%</b>
Subventions d'investissement	4 060	2 748	2 748	1 436	-32,3%	-47,7%
<b>Capitaux assimilés</b>	<b>4 060</b>	<b>2 748</b>	<b>2 748</b>	<b>1 436</b>	<b>-32,3%</b>	<b>-47,7%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

A fin 2023, les capitaux propres consolidés s'établissent à 2 254 605 KMAD, en hausse de 30,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des réserves consolidées de +656 746 KMAD ;
- Partiellement compensée par baisse du résultat net consolidé de -135 502 KMAD en 2023.

Les capitaux assimilés s'établissent à 2 748 KMAD en 2023 contre 4 060 KMAD en 2022 et correspondent à des subventions pour rénovation d'un hôtel chez SGTM Immobilier qui compte un complexe hôtelier dans ses actifs.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

A fin 2024, les capitaux propres consolidés s'établissent à 2 617 864 KMAD, en hausse de 27,8% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des réserves consolidées de 407 180 KMAD (+31,8%) ;
- La hausse des écarts de conversion de 15 072 KMAD.



Les capitaux assimilés s'établissent à 1 436 KMAD en 2024 contre 2 748 KMAD en 2023 relatifs à des subventions pour rénovation d'un hôtel chez SGTM Immobilier.

### Dettes financières

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Emprunts obligataires	375 000	250 000	250 000	125 000	-33,3%	-50,0%
Dettes financières de crédit-bail	513 125	769 468	769 468	951 112	50,0%	23,6%
Autres dettes de financement	657 577	141 537	141 537	49 297	-78,5%	-65,2%
<b>Dettes financières</b>	<b>1 545 702</b>	<b>1 161 004</b>	<b>1 161 004</b>	<b>1 125 409</b>	<b>-24,9%</b>	<b>-3,1%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

A fin 2023, les dettes financières s'établissent à 1 161 004 KMAD, contre 1 545 702 KMAD par rapport à l'exercice précédent, soit une baisse de 24,9%. Cette variation s'explique principalement par :

- Le remboursement annuel de 125 000 KMAD relatif à l'emprunt obligataire contracté par MCM ;
- La baisse des autres dettes de financement de 78,5% en lien avec (i) le remboursement annuel de l'emprunt bancaire de SGTM S.A auprès de la BCP qui passe de 67 857 KMAD en 2022 à 53 571 KMAD en 2023 ainsi que le remboursement (ii) d'avances clients par GCPN et SSN qui s'élèvent à respectivement 263 216 KMAD et 262 991 KMAD en 2022 contre 32 453 KMAD et 10 503 KMAD en 2023, (iii) la baisse des autres dettes de financement sur MCM qui passent de 49 606 KMAD en 2022 à 22 922 KMAD en 2023 relatives à un crédit fournisseur d'immobilisation pour l'acquisition d'engins de chantier comptabilisé dans ce poste car la durée de paiement convenu avec le fournisseur était supérieure à un an partiellement compensée par la hausse d'un autre crédit fournisseur d'immobilisation sur SGTM CI qui passe de 13 907 KMAD en 2022 à 22 088 KMAD en 2023 ;
- Les dettes financières de crédit-bail sont en hausse de 50,0% quant à elle et passent à 769 468 KMAD en 2023 contre 513 125 KMAD en 2022, en lien avec le renouvellement du parc de machines et du matériel en crédit-bail.

### Analyse de la période 2023PF-2024

A fin 2024, les dettes financières s'établissent à 1 125 409 KMAD, contre 1 161 004 KMAD par rapport à l'exercice précédent, soit une baisse de 3,1%. Cette baisse s'explique principalement par :

- Le remboursement annuel de 125 000 KMAD relatif à l'emprunt obligataire contracté par MCM ;
- La baisse des autres dettes de financement en lien avec (i) le remboursement annuel de l'emprunt bancaire de SGTM S.A auprès de la BCP qui passe de 53 571 KMAD en 2023 à 39 286 KMAD en 2024 ainsi que (ii) le remboursement du reliquat des avances clients de GCPN et SSN qui s'élèvent à respectivement 32 453 KMAD et 10 503 KMAD en 2023 contre 0 KMAD pour les deux filiales en 2024 et (iii) le remboursement du crédit fournisseur d'immobilisation de SGTM CI et MCM qui s'élèvent à respectivement 22 088 KMAD et 22 922 KMAD en 2023 et passent à 0 KMAD et 10 011 KMAD en 2024. Ainsi, au 31 décembre 2024, les autres dettes financières affichent 49 297 KMAD dont (i) 39 286 KMAD sur SGTM S.A relatif au reliquat de l'emprunt bancaire avec la BCP et (ii) 10 011 KMAD sur MCM relatif à un crédit fournisseur d'immobilisation pour l'acquisition d'engins de chantier comptabilisé dans ce poste car la durée de paiement convenu avec le fournisseur était supérieure à un an ;
- Les dettes financières de crédit-bail sont quant à elles en hausse notable et passent de 769 468 KMAD en 2023PF à 951 112 KMAD en 2024 en lien avec la hausse de l'activité.

### Provisions durables pour risques et charges

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Impôts différés passifs	155 299	210 988	210 988	238 952	35,9%	13,3%
Provisions pour risques et charges	63 687	28 863	28 863	39 944	-54,7%	38,4%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>218 986</b>	<b>239 851</b>	<b>239 851</b>	<b>278 896</b>	<b>9,5%</b>	<b>16,3%</b>

Source : SGTM

Les provisions durables pour risques et charges s'élevaient à 239 851 KMAD en 2023 contre 218 986 KMAD en 2022 soit une hausse de 9,5% principalement due à la hausse des impôts différés passifs chez SGTM S.A (+56 4634 KMAD) partiellement compensée par la baisse des provisions pour risques et charges sur CCN (-35 407 KMAD) relatives à des provisions pour couvrir la perte à terminaison prévue sur le projet Hydroélectrique de Nachtigal Amont au Cameroun.

Les provisions durables pour risques et charges s'élevaient à 278 896 KMAD en 2024 contre 239 851 KMAD en 2023PF soit une hausse de 16,3% principalement due à la hausse des impôts différés passifs chez SGTM S.A (+29 040 KMAD) et à la hausse des provisions pour risques et charges sur CCN (+13 266 KMAD) relatives aux provisions pour perte à terminaison sur le projet dont elle a la charge de l'exécution.

### III.2.3.5. Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant consolidé sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Fournisseurs et comptes rattachés	2 855 151	3 347 043	3 567 371	4 261 371	17,2%	19,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	733 736	1 580 048	1 580 048	1 420 153	>100,0%	-10,1%
Personnel	96 362	86 172	83 731	150 621	-10,6%	79,9%
Organismes sociaux	21 866	24 030	23 292	30 946	9,9%	32,9%
Etat	687 001	824 038	765 201	1 020 759	19,9%	33,4%
Comptes d'associés	354 986	615 005	615 005	630 070	73,2%	2,4%
Autres créances	2 086	6 881	6 881	20 010	>100,0%	>100,0%
Comptes de regularisation passif	8 404	7 286	7 286	7 532	-13,3%	3,4%
Autres provisions pour risques et charges	61 202	91 801	91 801	95 202	50,0%	3,7%
<b>Total Passif circulant</b>	<b>4 820 794</b>	<b>6 582 304</b>	<b>6 740 616</b>	<b>7 636 664</b>	<b>36,5%</b>	<b>13,3%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2022-2023

A fin 2023, les dettes du passif circulant s'établissent à 6 582 304 KMAD contre 4 820 794 KMAD en 2022, soit une hausse de 36,5%. La variation s'explique principalement par :

- La hausse des Fournisseurs et comptes rattachés de +491 891 KMAD (+17,2%) qui passent de 2 855 151 KMAD en 2022 à 3 347 043 KMAD en 2023 relative à la hausse du volume des achats avec différents fournisseurs et sous-traitants locaux et étrangers tirée principalement par SGTM S.A qui représente plus de 63,5% du total consolidé ;
- La hausse de +846 312 KMAD du poste clients créditeurs, avances et acomptes, dont le principal contributeur est SGTM S.A. Ce poste comprend les avances client reçues nettes des remboursements de la période. La hausse du poste en 2023 s'explique par la signature de plusieurs marchés donnant droit à l'encaissement d'avance ;

- La hausse de +137 038 KMAD des dettes du groupe envers l'état, qui s'établit à 824 038 KMAD en 2023 contre 687 001 KMAD en 2022 correspondant aux dettes de TVA et d'IS à payer dont les principaux contributeurs sont SGTM SA, INFRAMET et MCM ;
- La hausse de +260 020 KMAD des comptes courants d'associés, qui s'établissent à 615 005 KMAD en 2023 contre 354 986 KMAD en 2022 principalement due à la hausse des comptes courants de MCM (+125 000 KMAD), SGTM SA (+113 075 KMAD) et CCN (+20 250 KMAD) et correspondent aux dettes envers les associés hors groupe notamment les autres actionnaires des filiales dont le capital est partiellement détenue par le groupe ainsi que les dettes envers les filiales non consolidées ;
- La hausse des autres provisions pour risques et charges qui s'élèvent à 91 801 KMAD en 2023 contre 61 202 KMAD en 2022 principalement tirée par la hausse sur SGTM SA (+11 981 KMAD) relative à des provisions pour litiges sociaux et SSN (+26 638 KMAD) relatives à des provisions pour la levée de réserves et finition de travaux réalisés.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

A fin 2024, les dettes du passif circulant s'établissent à 7 636 664 KMAD contre 6 740 616 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 13,3%. La variation s'explique principalement par :

- La hausse des Fournisseurs et comptes rattachés de +693 999 KMAD (+19,5%), tirée principalement par l'entité de SGTM S.A qui représente 75,1% du total consolidé en 2024. La hausse des dettes fournisseurs est due à la hausse du volume d'achats avec les fournisseurs et sous-traitants locaux et étrangers en raison de la hausse de l'activité ;
- La hausse de +255 558 (+33,4%) des dettes du groupe envers l'état, qui s'établissent à 1 020 759 KMAD en 2024 contre 765 201 KMAD en 2023PF correspondant aux dettes de TVA et d'IS à payer dont les principaux contributeurs sont SGTM SA et MCM ;
- La hausse des autres provisions pour risques et charges qui passent de 91 801 KMAD en 2023 à 95 202 KMAD en 2024 tirée par SGTM SA (+3 401 KMAD) relative à des provisions pour litiges sociaux ;
- Partiellement compensée par la baisse de -159 895 KMAD (-10,1%) des clients créditeurs, avances et acomptes, principalement tirée par SGTM Bénin et SGTM CI avec un niveau relativement stable du principal contributeur SGTM S.A en raison de l'effet compensé des nouvelles avances et des remboursements de l'année 2024 ;

## Ventilation des fournisseurs et comptes attachés par ancienneté<sup>41</sup> et par filiale

Le tableau ci-dessous présente la répartition des fournisseurs et comptes rattachés par filiale<sup>42</sup> :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
<b>SGTM (société mère)</b>	2 205 151	2 607 288	2 607 288	3 278 812	18,2%	25,8%
> 6 mois	555 396	52 047	52 047	463 889	-90,6%	791,3%
< 6 mois	1 649 755	2 529 104	2 529 104	2 814 923	53,3%	11,3%
<b>SGTM IMMOBILIER</b>	199 758	195 649	195 649	190 074	-2,1%	-2,8%
> 6 mois	199 758	195 649	195 649	190 074	-2,1%	-2,8%
< 6 mois	-	-	-	-	n.a	n.a
<b>SGTM AFRICA</b>	144	18	18	94	-87,5%	424,0%
> 6 mois	-	-	-	-	n.a	n.a
< 6 mois	144	18	18	94	-100,0%	n.a
<b>SGTM CI</b>	123 591	103 269	103 269	65 248	-16,4%	-36,8%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>GCPN</b>	515 136	397 771	397 771	435 135	-22,8%	9,4%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>CCN</b>	295 616	266 279	266 279	250 849	-9,9%	-5,8%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>SSN</b>	268 361	294 894	294 894	344 351	9,9%	16,8%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>MCM</b>	38 495	173 999	173 999	261 665	>100,0%	50,4%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>SGTM BENIN</b>	-	16 595	16 595	21 805	n.a	31,4%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	N/A	n.a	n.a
<b>INFRAMET</b>	310 991	111 520	-	-	-64,1%	n.a
> 6 mois	N/A	N/A	-	-	n.a	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	-	-	n.a	n.a
<b>Total dettes fournisseurs</b>	<b>3 957 243</b>	<b>4 167 282</b>	<b>4 055 762</b>	<b>4 848 033</b>	<b>5,3%</b>	<b>19,5%</b>
<b>Elimination intragroupe</b>	<b>(1 102 092)</b>	<b>(820 239)</b>	<b>(488 391)</b>	<b>(586 662)</b>	<b>-25,6%</b>	<b>20,1%</b>
<b>Total dettes fournisseurs consolidés</b>	<b>2 855 151</b>	<b>3 347 043</b>	<b>3 567 371</b>	<b>4 261 371</b>	<b>17,2%</b>	<b>19,5%</b>

Source : SGTM

<sup>41</sup> Le management ne suit pas la ventilation des dettes fournisseurs < et > à 12 mois et 24 mois

<sup>42</sup> La ventilation des dettes fournisseurs < et > 6 mois est disponible principalement sur SGTM SA qui est le principal contributeur. Le management ne suit pas la ventilation des dettes fournisseurs des autres filiales par ancienneté car leurs contributions aux comptes consolidés sont considérées comme non significatives

### Trésorerie passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Crédit de trésorerie	493 973	477 910	477 910	466 405	-3,3%	-2,4%
Banques	447 653	164 203	164 203	320 916	-63,3%	95,4%
<b>Trésorerie passif</b>	<b>941 626</b>	<b>642 113</b>	<b>642 113</b>	<b>787 321</b>	<b>-31,8%</b>	<b>22,6%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

À fin 2023, la trésorerie-passif du groupe SGTM s'établit à 642 113 KMAD, en baisse de 31,8% par rapport à l'année précédente, correspondant principalement à des tirages de lignes court terme et facilités de caisse pour répondre au besoin de fonds de roulement du groupe.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

À fin 2024, la trésorerie-passif s'élève à 787 321 KMAD, en hausse de 22,6% par rapport à fin 2023PF, correspondant principalement à des tirages de lignes court terme et facilités de caisse en phase avec les besoins en fonds de roulement du groupe.

### III.2.3.6. Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Financement permanent	3 497 815	3 658 208	3 452 211	4 023 605	4,6%	16,6%
Actif immobilisé	1 370 180	1 723 529	1 706 365	2 016 674	25,8%	18,2%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>2 127 635</b>	<b>1 934 679</b>	<b>1 745 846</b>	<b>2 006 931</b>	<b>-9,1%</b>	<b>15,0%</b>
Actif circulant	7 339 255	8 703 888	8 686 806	9 621 340	18,6%	10,8%
Passif circulant	4 820 794	6 582 304	6 740 616	7 636 664	36,5%	13,3%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>2 518 461</b>	<b>2 121 584</b>	<b>1 946 190</b>	<b>1 984 676</b>	<b>-15,8%</b>	<b>2,0%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(390 826)</b>	<b>(186 905)</b>	<b>(200 344)</b>	<b>22 255</b>	<b>-52,2%</b>	<b>&lt;-100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2022-2023

Le fonds de roulement baisse de 9,1%, atteignant 1 934 679 KMAD en 2023, en raison d'une hausse du financement permanent (+160 393 KMAD) moins importante que la hausse de l'actif immobilisé (+353 350 KMAD).

Le besoin en fonds de roulement baisse (-15,8%) à 2 121 584 KMAD en 2023 en raison d'une hausse de l'actif circulant (+ 1 364 633 KMAD) moins importante que la hausse du passif circulant (+1 761 510 KMAD).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -186 905 KMAD en 2023, contre -390 826 KMAD en 2022.

#### Analyse de la période 2023PF-2024

Le fonds de roulement augmente de 15,0%, atteignant 2 006 931 KMAD en 2024, en raison d'une hausse du financement permanent (+571 394 KMAD) plus importante que la hausse de l'actif immobilisé (+310 309 KMAD).

Le besoin en fonds de roulement augmente de 2,0% pour s'établir à 1 984 676 KMAD en 2024 en raison d'une hausse de l'actif circulant (+934 533 KMAD) plus importante que la hausse du passif circulant (+896 048 KMAD).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à 22 255 KMAD en 2024, contre -200 344 KMAD en 2023PF.

### III.2.3.7. Ratio de rentabilité

L'évolution de la rentabilité de SGTM sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var 22-23	Var. 23PF-24
Résultat net	806 746	671 243	442 654	589 658	-16,8%	33,2%
Capitaux propres	1 729 067	2 254 605	2 048 608	2 617 864	30,4%	27,8%
<b>ROE</b>	<b>46,7%</b>	<b>29,8%</b>	<b>21,6%</b>	<b>22,5%</b>	<b>-16,9pts</b>	<b>+0,9pts</b>
Total bilan	9 260 236	10 882 625	10 834 940	12 447 590	17,5%	14,9%
<b>Rentabilité de l'actif</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-2,5pts</b>	<b>+0,7pts</b>

Source : SGTM

(1) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(2) ROA = Résultat net / Total bilan

#### Rentabilité des capitaux propres

- En 2023, la rentabilité des capitaux propres de SGTM s'établit à 29,8%, en baisse de 16,9 pts par rapport à 2022 en raison d'une hausse des capitaux propres combinée à une baisse du résultat net.
- En 2024, la rentabilité des capitaux propres de SGTM s'établit à 22,5%, en hausse de 0,9 pts par rapport à 2023PF en raison d'une hausse corrélée des capitaux propres et du résultat net.

#### Rentabilité de l'actif

- En 2023, la rentabilité des actifs s'établit à 6,2%, en baisse par rapport à l'année 2022 en raison d'une hausse de 17,5% du total bilan combinée à une baisse de 16,8% du résultat net.
- En 2024, la rentabilité des actifs s'établit à 4,7%, en hausse de 0,7 pts par rapport à 2023PF en raison d'une hausse de 14,9% du total bilan corrélée à la hausse de 33,2% du résultat net.

### III.2.3.8. Ratios de rotation

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var 22-23	Var. 23PF-24
Stocks	512 161	366 179	347 058	370 266	-28,5%	6,7%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	(718)	n.a	n.a
Achats consommés de matières et Fournitures	(5 511 166)	(5 251 475)	(5 438 835)	(6 915 252)	-4,7%	27,1%
<b>Taux de rotation des stocks (1)</b>	<b>34j</b>	<b>25j</b>	<b>23j</b>	<b>20j</b>	<b>(8j)</b>	<b>(4j)</b>
Clients et comptes rattachés	5 019 380	6 332 565	6 335 322	6 854 501	26,2%	8,2%
Chiffre d'affaires	8 787 114	8 505 804	8 544 538	11 098 839	-3,2%	29,9%
Variation de stocks de produits	(7 663)	(1 079)	(1 079)	(5 223)	-85,9%	>100,0%
<b>Taux de rotation du crédit Client (2)</b>	<b>174j</b>	<b>226j</b>	<b>226j</b>	<b>188j</b>	<b>53j</b>	<b>(38j)</b>
Dettes fournisseurs	2 855 151	3 347 043	3 567 371	4 261 371	17,2%	19,5%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	(718)	n.a	n.a
Achats consommés de matières et Fournitures	(5 511 166)	(5 251 475)	(5 438 835)	(6 915 252)	-4,7%	27,1%
Autres charges externes	(542 792)	(527 056)	(519 509)	(774 946)	-2,9%	49,2%
<b>Taux de rotation du crédit Fournisseur (3)</b>	<b>143j</b>	<b>176j</b>	<b>182j</b>	<b>169j</b>	<b>33j</b>	<b>(14j)</b>

Source : SGTM

(1) Taux de rotation des stocks = (Stocks / (Achats revendus de marchandises + Achats consommés de matières et fournitures)) \* 365 jours

(2) Taux de rotation du crédit client = (Clients et comptes rattachés / (Chiffre d'affaires TTC + Variation de stocks de produits TTC)) \* 365 jours

(3) Taux de rotation du crédit fournisseurs = Dettes fournisseurs / (Achats revendus de marchandises TTC + Achats consommés de matières et fournitures TTC + Autres charges externes TTC) \* 365 jours  
- Le taux de TVA appliqué est de 20%.

#### Rotation des stocks

En 2023, le ratio de rotation des stocks s'établit à 25 jours d'achats consommés et fournitures, contre 34 jours en 2022. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des stocks de matières et fournitures consommables. Ces stocks sont valorisés au coût de revient. Ils fluctuent en fonction de l'évolution de l'activité et à la politique de stockage de chaque chantier.

En 2024, le ratio de rotation des stocks baisse à 20 jours d'achats consommés et fournitures contre 23 jours en 2023PF en raison d'une hausse des achats consommés supérieure à la hausse du stock.

#### Rotation des créances clients

En 2023, le délai de rotation des créances clients affiche une hausse de 53 jours pour s'établir à 226 jours de chiffre d'affaires TTC. Cette variation est due à une hausse des créances clients de 26,2% par rapport à 2022 avec une légère baisse du chiffre d'affaires (-3,2%).

A fin 2024, le délai de rotation des créances clients baisse de 38 jours pour s'établir à 188 jours de chiffre d'affaires TTC contre 226 jours en 2023PF. Cette variation est due à une croissance du chiffre d'affaires (+29,9%) supérieure à la hausse des créances clients.

#### Rotation des dettes fournisseurs

En 2023, le délai de rotation des fournisseurs augmente de 33 jours pour s'établir à un niveau de 176 jours d'achats consommés et autres charges externes TTC contre 143 jours en 2022 tiré par la hausse des dettes fournisseurs (+17,2%) et la baisse des achats consommés (-4,7%).



A fin 2024, le délai de rotation des fournisseurs baisse de 14 jours pour s'établir à 169 jours d'achats consommés et autres charges externes TTC contre 182 jours en 2023PF tiré par la hausse des achats consommés (+27,1%).

### III.2.3.9. Ratios de liquidité

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var 22-23	Var. 23PF-24
Actif circulant	7 339 255	8 703 888	8 686 806	9 621 340	18,6%	10,8%
Trésorerie actif	550 801	455 208	441 769	809 577	-17,4%	83,3%
Passif circulant	4 820 794	6 582 304	6 740 616	7 636 664	36,5%	13,3%
TVP	127 812	215 014	215 014	605 766	68,2%	181,7%
Trésorerie passif	941 626	642 113	642 113	787 321	-31,8%	22,6%
<b>Ratio de liquidité générale (1)</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,2x</b>	<b>-0,1x</b>	<b>0,0x</b>
<b>Ratio de liquidité immédiate (2)</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,0x</b>	<b>0,1x</b>

Source : SGTm

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif + TVP) / (passif circulant + trésorerie-passif)

#### Ratio de liquidité générale

En 2023, le ratio de liquidité générale s'établit à 1,3x contre 1,4x durant l'exercice précédent.

En 2024, il reste stable à 1,2x comparé au 2023PF.

#### Ratio de liquidité immédiate

En 2023, le ratio de liquidité immédiate s'établit à 0,1x contre 0,1x en 2022.

En 2024, il s'établit à 0,2x en hausse par rapport à 2023PF.



### III.2.3.10. Ratios d'endettement

En KMAD	2022	2023	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23PF-24
Dettes de financement moyen long terme	1 032 577	391 537	391 537	174 297	-62,1%	-55,5%
+ Trésorerie - passif	941 626	642 113	642 113	787 321	-31,8%	22,6%
- Trésorerie - actif	(550 801)	(455 208)	(441 769)	(809 577)	-17,4%	83,3%
- Titres et valeurs de placement	(127 812)	(215 014)	(215 014)	(605 766)	68,2%	>100,0%
- CCA Actif	(379 264)	(344 411)	(356 411)	(295 466)	-9,2%	-17,1%
+ CCA Passif	354 986	615 005	615 005	630 070	73,2%	2,4%
+ Dettes financières de crédit-bail	513 125	769 468	769 468	951 112	50,0%	23,6%
<b>Endettement net</b>	<b>1 784 438</b>	<b>1 403 489</b>	<b>1 404 928</b>	<b>831 992</b>	<b>-21,3%</b>	<b>-40,8%</b>
Financement permanent	3 497 815	3 658 208	3 452 211	4 023 605	4,6%	16,6%
<b>Dettes Moyen long terme/Financement permanent</b>	<b>29,5%</b>	<b>10,7%</b>	<b>11,3%</b>	<b>4,3%</b>	<b>-63,7%</b>	<b>-61,8%</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme (1)</b>	<b>57,9%</b>	<b>27,9%</b>	<b>27,9%</b>	<b>20,9%</b>	<b>-0,3pts</b>	<b>-0,1pts</b>
Capitaux propres	1 729 067	2 254 605	2 048 608	2 617 864	30,4%	27,8%
<b>Gearing (2)</b>	<b>103,2%</b>	<b>62,2%</b>	<b>68,6%</b>	<b>31,8%</b>	<b>-41,0pts</b>	<b>-36,8pts</b>
<b>Coefficient d'endettement Moyen long terme (3)</b>	<b>59,7%</b>	<b>17,4%</b>	<b>19,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-42,4pts</b>	<b>-12,5pts</b>
Total Bilan	9 260 236	10 882 625	10 834 940	12 447 590	17,5%	-100,0%
<b>Ratio de solvabilité (4)</b>	<b>19,3%</b>	<b>12,9%</b>	<b>13,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-6,4pts</b>	<b>-6,3pts</b>

Source : SGTM

(1) Dettes de financement moyen long terme / endettement net

(2) Endettement net / capitaux propres

(3) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres

(4) Endettement net / total bilan

#### Endettement net

En 2023, l'endettement net consolidé s'établit à 1 403 489 KMAD, contre 1 784 438 KMAD en 2022, soit une baisse de 21,3% principalement due à (i) la baisse des dettes de financement moyen long terme, à (ii) la baisse de la trésorerie-passif, partiellement compensée par (iii) la hausse des dettes financières de crédit-bail et à (iv) la hausse des comptes courants passif.

En 2024, l'endettement net consolidé s'établit à 831 992 KMAD, contre 1 404 928 KMAD en 2023PF, soit une baisse de 40,8% principalement due à (i) la baisse des dettes de financement moyen long terme, (ii) la baisse de la trésorerie-actif et aux titres de placement partiellement compensée par (iv) la hausse des dettes de crédit-bail.

#### Ratio d'endettement long terme

A fin 2023, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à 27,9%, en baisse de 0,3pts suite à la baisse de l'endettement net. En 2024, ce ratio s'affiche à 20,9% en baisse par rapport à l'exercice 2023.

#### Gearing

En 2023, le gearing s'établit à 62,2% soit une baisse de 41,0 pts par rapport à l'exercice précédent. En 2024, le gearing s'établit à 31,8% soit une baisse de 36,8 pts par rapport à 2023PF.

### Ratio de solvabilité

En 2023, le ratio de solvabilité s'établit à 12,9%, contre 19,3% par rapport à l'exercice précédent, soit une baisse de 6,4 pts.

En 2024, le ratio de solvabilité s'établit à 6,7% en baisse de 6,3 pts par rapport à 2023PF du fait de la hausse du total bilan en 2024 (+1 612 650 KMAD) combinée à une baisse de l'endettement net (-572 937 KMAD).

### **III.2.4 Analyse du tableau de flux**

<b>En KMAD</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Var. 22-23</b>	<b>Var. 23-24</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>806 746</b>	<b>671 243</b>	<b>589 658</b>	<b>-16,8%</b>	<b>-12,2%</b>
Amortissements des immobilisations incorporelles	2 237	2 212	2 672	-1,1%	20,8%
Amortissements des immobilisations corporelles	268 545	351 230	431 416	30,8%	22,8%
Reprises nettes des provisions et subventions	(22 269)	(4 657)	13 170	-79,1%	n.a
Variation des impôts différés	182 368	56 823	27 964	-68,8%	-50,8%
Résultat de cession des immobilisations	(8 556)	(7 979)	(7 556)	-6,8%	-5,3%
Résultat de cession de filiales consolidés	-	-	139 526	n.a	n.a
<b>Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>1 229 070</b>	<b>1 068 873</b>	<b>1 196 851</b>	<b>-13,0%</b>	<b>12,0%</b>
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	(967 155)	453 480	348 865	n.a	-23,1%
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>261 915</b>	<b>1 522 354</b>	<b>1 545 716</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>1,5%</b>
Acquisition des immobilisations incorporelles	(205)	(1 106)	(2 278)	>100,0%	>100,0%
Acquisition des immobilisations corporelles	(520 451)	(720 670)	(673 807)	28,8%	-6,6%
Variation des créances financières	(270)	(4 277)	(84 610)	>100,0%	>100,0%
Prix de cession d'immobilisations	8 971	25 680	23 854	>100,0%	-7,1%
Incidence des variations du périmètre	(39 468)	(456)	-	-98,84%	-100,0%
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(551 423)</b>	<b>(700 828)</b>	<b>(736 841)</b>	<b>27,1%</b>	<b>5,1%</b>
Variation des écarts de conversion	(12 040)	4 295	15 072	n.a	>100,00%
Dividendes versés	(100 000)	(150 000)	(175 000)	50,0%	16,7%
Emissions (remboursements) d'emprunts, net	653 057	(384 698)	(35 595)	n.a	-90,7%
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de Financement</b>	<b>541 017</b>	<b>(530 403)</b>	<b>(195 523)</b>	<b>n.a</b>	<b>-63,1%</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>251 508</b>	<b>291 123</b>	<b>613 351</b>	<b>15,8%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Trésorerie d'ouverture	(514 522)	(263 014)	28 109	-48,9%	n.a
Trésorerie sur variaton de périmètre	-	-	13 439	n.a	n.a
Trésorerie de clôture	(263 014)	28 109	628 022	n.a	>100,00%
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>251 508</b>	<b>291 123</b>	<b>613 352</b>	<b>15,8%</b>	<b>&gt;100,00%</b>

Source : SGTM

Les principales évolutions de la trésorerie consolidée sont détaillées ci-après :

#### **Flux de trésorerie liés à l'activité**

En 2023, les flux de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 1 522 354 KMAD contre 261 915 KMAD en 2022 soit une variation de +1 260 439 KMAD qui s'explique principalement par :

- Une hausse de la variation du BFR qui passe de -967 155 KMAD en 2022 à 453 480 KMAD en 2023 ;
- Partiellement compensée par une baisse de la CAF qui passe de 1 229 070 KMAD en 2022 à 1 068 873 KMAD en 2023 en raison de (i) la baisse du résultat net consolidé 2023, (ii) la baisse de la variation des impôts différés partiellement compensée par (iii) la hausse des amortissements des immobilisations corporelles.

En 2024, les flux de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 1 545 716 KMAD contre 1 522 354 KMAD en 2023 soit une variation de +23 362 KMAD qui s'explique principalement par :

- La hausse de la CAF qui passe de 1 068 873 KMAD en 2023 à 1 196 851 KMAD en 2024 en raison de (i) la hausse des amortissements des immobilisations corporelles combinée à (ii) la hausse des cessions de filiales consolidées relatives à la sortie de périmètre d'INFRAMET ;
- Partiellement compensée par la baisse de la variation de BFR qui passe de 453 480 KMAD en 2023 à 348 865 KMAD en 2024.

### **Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement**

En 2023, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à -700 828 KMAD contre -551 423 KMAD en 2022. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des acquisitions des immobilisations corporelles qui passent de 520 451 KMAD en 2022 à 720 670 KMAD en 2023 incluant les opérations de crédit-bail sur les installations, matériel et outillage ;
- Partiellement compensée par la baisse de la variation de périmètre relative aux acquisitions d'immobilisations corporelles d'INFRAMET qui passent de 39 468 KMAD en 2022 à 456 KMAD en 2023 ainsi que par ;
- La hausse des plus-values de cessions d'immobilisations qui passent de 8 971 KMAD en 2022 à 25 680 KMAD en 2023.

En 2024, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à -736 841 KMAD contre -700 828 KMAD en 2023. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse de la variation des créances financières qui passent de 4 277 KMAD en 2023 à 84 610 KMAD en 2024 principalement tirée par la hausse des cautions bancaires chez GCPN ;
- Partiellement compensée par la baisse des acquisitions des immobilisations corporelles qui passent de 720 670 KMAD en 2023 à 673 807 KMAD en 2024 correspondant principalement aux opérations de crédit-bail sur les installations, matériel et outillage.

### **Flux de trésorerie liés aux opérations de financement**

En 2023, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'élèvent à -530 403 KMAD contre 541 017 KMAD en 2022. Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des remboursements d'emprunts nets qui s'élèvent à 384 698 KMAD en 2023 contre des émissions d'emprunts nets de 653 057 KMAD en 2022 ;
- La hausse des dividendes versés aux actionnaires qui passent de 100 000 KMAD en 2022 (relatifs à l'exercice 2021) à 150 000 KMAD en 2023 (relatifs à l'exercice 2022) ;
- Partiellement compensée par l'amélioration de la variation des écarts de conversion qui passe de -12 040 KMAD en 2022 à 4 295 KMAD en 2023.

En 2024, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'élèvent à -195 523 KMAD contre -530 403 KMAD en 2023. Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse des remboursements d'emprunts nets qui s'élèvent à 35 595 KMAD en 2024 contre 384 698 KMAD en 2023 ;
- La hausse de la variation des écarts de conversion qui passent de 4 295 KMAD en 2023 à 15 072 KMAD en 2024 ;
- Partiellement compensée par la hausse des dividendes versés qui passent de 150 000 KMAD en 2023 (relatifs à l'exercice 2022) à 175 000 KMAD en 2024 (relatifs à l'exercice 2023).

## IV. Analyse des comptes semestriels

### IV.1 Analyse des comptes sociaux

#### IV.1.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion de SGTM SA sur S12024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 724 408</b>	<b>6 905 422</b>	<b>85,4%</b>
Variation de stocks de produits	(7 956)	(7 133)	-10,3%
Achats consommés de matières et fournitures	(2 408 041)	(4 355 311)	80,9%
Autres charges externes	(384 006)	(562 307)	46,4%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>924 407</b>	<b>1 980 670</b>	<b>114,3%</b>
<b>%CA</b>	<b>24,8%</b>	<b>28,7%</b>	<b>3,9pts</b>
Impôts et taxes	(28 611)	(38 600)	34,9%
Charges de personnel	(530 263)	(1 032 779)	94,8%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>365 532</b>	<b>909 292</b>	<b>148,8%</b>
<b>%CA</b>	<b>9,8%</b>	<b>13,2%</b>	<b>3,4pts</b>
Reprises d'exploitation	35 127	237 640	576,5%
Dotations d'exploitation	(20 563)	(64 503)	213,7%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>380 096</b>	<b>1 082 429</b>	<b>184,8%</b>
<b>%CA</b>	<b>10,2%</b>	<b>15,7%</b>	<b>5,5pts</b>
Produits financiers	29 273	65 129	122,5%
Charges financières	(20 952)	(144 065)	587,6%
<b>Résultat financier</b>	<b>8 321</b>	<b>(78 936)</b>	<b>-1048,7%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>388 417</b>	<b>1 003 493</b>	<b>158,4%</b>
Résultat non courant	5 024	1 319	-73,7%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>393 441</b>	<b>1 004 812</b>	<b>155,4%</b>
Impôt sur les bénéfices	(113 267)	(355 019)	213,4%
<b>Résultat net</b>	<b>280 174</b>	<b>649 794</b>	<b>131,9%</b>
<b>%CA</b>	<b>7,5%</b>	<b>9,4%</b>	<b>1,9pts</b>

Source : SGTM

#### IV.1.1.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires semestriel social de SGTM S.A se décompose comme suit :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Vente des services au Maroc	2 956 009	6 340 770	>100,0%
Ventes des services à l'étranger	723 559	476 668	-34,1%
Autres	44 840	87 984	96,2%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 724 408</b>	<b>6 905 422</b>	<b>85,4%</b>

Source : SGTM

Au premier semestre 2025, le chiffre d'affaires de SGTM S.A a atteint 6 905 422 KMAD, contre 3 724 408 au S1 2024, soit une hausse de 85,4%. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des ventes de services au Maroc qui représentent 91,8% du chiffre d'affaires au S1 2025, atteignent 6 340 770 KMAD soit une hausse de +3 384 760 KMAD par rapport au S1 2024 tiré par la croissance de l'activité liée aux chantiers de construction d'infrastructures sportives à Rabat avec l'ANEP ;

- La hausse du poste « Autres » qui s'élève à 87 984 KMAD au S1 2025, en progression de +43 144 KMAD par rapport au S1 2024 en raison de l'augmentation de la fourniture livrée aux sous-traitants ;
- Partiellement compensée par la baisse des ventes de services à l'étranger qui s'élèvent à 476 668 KMAD au S1 2025 contre 723 559 KMAD au S1 2024 en raison de la baisse de l'activité de construction d'usines liées à l'industrie automobile dans les zones d'accélération industrielle.

#### IV.1.1.2 Achats consommés de matières et fournitures

Le tableau ci-dessous présente la répartition des achats consommés sur la période S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Achats de matières premières et fournitures consommables	1 356 129	2 184 855	61,1%
Variation des stocks de matières premières (+/-)	-106 416	71 689	n.a
Achats non stockés de matières et fournitures	23 843	106 985	>100,0%
Achats de travaux, études et prestations de services	1 134 485	1 991 782	75,6%
<b>Achats consommés</b>	<b>2 408 041</b>	<b>4 355 311</b>	<b>80,9%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Au S1 2025, les achats consommés s'élèvent à 4 355 311 KMAD contre 2 408 041 KMAD au S1 2024 soit une hausse de 80,9% (+1 947 271 KMAD). Cette variation s'explique principalement par :

- La hausse des achats de matières premières et fournitures consommables de +828 726 KMAD principalement tirée par la hausse d'achats d'articles en acier, du carburant, du ciment et des adjuvants et agrégats en lien avec la hausse de l'activité ;
- La hausse des achats des travaux, études et prestations de service de +857 296 KMAD relatifs à des charges liées à de la sous-traitance des travaux de fournitures et de montage de charpente métallique ainsi que des travaux relatifs aux lots techniques.
- Une variation de stock de matières premières de 71 689 KMAD en raison de la baisse des stocks de matières et fournitures consommables qui passent de 207 149 KMAD en 2024 à 135 460 KMAD au S1 2025.

#### IV.1.1.3 Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente la répartition des autres charges externes sur la période S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Locations et charges locatives	34 547	83 557	>100,0%
Redevances de crédit-bail	195 292	235 837	20,8%
Entretien et réparations	12 863	12 360	-3,9%
Primes d'assurances	20 733	30 488	47,1%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 423	2 569	80,5%
Redevances pour brevets, marque, droits ...	941	11 195	>100,0%
Transports	64 165	102 461	59,7%
Déplacements, missions et réceptions	38 358	58 787	53,3%
Autres charges externes	15 682	25 051	59,7%
<b>Autres charges externes</b>	<b>384 006</b>	<b>562 307</b>	<b>46,4%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Au S1 2025, les autres charges externes s'établissent à 562 307 KMAD contre 384 006 en S1 2024 soit une hausse de 46,4% (+178 301 KMAD). Cette variation s'explique principalement par :

- L'augmentation des charges locatives de +49 010 KMAD au S1 2025 liée à la hausse du recours à de la location de matériel externe afin de soutenir la cadence des travaux réalisés ;
- La hausse des redevances de crédit-bail de +40 544 KMAD soit 20,8% en S1 2025 qui est dû à l'impact des investissements réalisés courant premier semestre 2025 ainsi qu'à l'impact plein période des investissements réalisés en 2024 ;
- La hausse des coûts de transport de +38 296 KMAD soit 59,7% en S1 2025 ;
- La hausse des frais et charges de déplacement de +20 429 KMAD ;
- La hausse des autres charges externes de +9 369 KMAD correspondant principalement à des frais et commissions bancaires ainsi que des frais télécom.

#### IV.1.1.4 Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 724 408</b>	<b>6 905 422</b>	<b>85,4%</b>
Variation des stocks	(7 956)	(7 133)	-10,3%
Achats consommés	(2 408 041)	(4 355 311)	80,9%
Autres charges externes	(384 006)	(562 307)	46,4%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>924 407</b>	<b>1 980 670</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>24,8%</b>	<b>28,7%</b>	<b>3,9pts</b>

Source : SGT M

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

La valeur ajoutée s'élève à 1 980 670 KMAD au S1 2025 en hausse de +1 056 264 KMAD par rapport au semestre précédent. Cette progression résulte principalement de :

- La hausse du chiffre d'affaires de 85,4% (+3 181 013 KMAD), portée par la croissance de l'activité ;
- Partiellement compensée par l'augmentation des charges liés aux achats consommés de 80,9% (+1 947 271 KMAD) et par l'augmentation des autres charges externes de 46,4% (+178 301 KMAD).

#### IV.1.1.5 Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>924 407</b>	<b>1 980 670</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>24,8%</b>	<b>28,7%</b>	<b>3,9pts</b>
Charges de personnel	(530 263)	(1 032 779)	94,8%
Impôts et taxes	(28 611)	(38 600)	34,9%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>365 532</b>	<b>909 292</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>9,8%</b>	<b>13,2%</b>	<b>3,4pts</b>

Source : SGT M

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 909 292 KMAD au S1 2025 contre 365 532 KMAD au S1 2024 soit +543 760 KMAD par rapport au semestre précédent. Cette performance est tirée par :

- La hausse de la valeur ajoutée, qui passe de 924 407 KMAD en S1 2024 à 1 980 670 KMAD, soit +1 056 264 KMAD, dans un contexte de forte croissance de l'activité (+85,4% du chiffre d'affaires) ;



- Partiellement compensée par la hausse des charges de personnel qui s'élèvent à 1 032 779 KMAD au S1 2025 contre 530 263 KMAD au S1 2024 en lien avec l'augmentation des effectifs en raison de la croissance de l'activité ;
- L'augmentation de 34,9% des impôts et taxes soit (+9 988 KMAD) ;

La marge d'EBE augmente ainsi au S1 2025 et affiche 13,2% contre 9,8% au S1 2024 soit +3,4 pts sur la période.

#### IV.1.1.6 Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>365 532</b>	<b>909 292</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<i>%CA</i>	<i>9,8%</i>	<i>13,2%</i>	<i>3,4pts</i>
Reprises d'exploitation : transferts de charges	35 127	237 640	>100,0%
Dotations aux amortissements	(20 563)	(23 126)	12,5%
Dotations aux provisions	-	(41 377)	n.a
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>380 096</b>	<b>1 082 429</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<i>%CA</i>	<i>10,2%</i>	<i>15,7%</i>	<i>5,5pts</i>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Au S1 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 1 082 429 KMAD, contre 380 096 KMAD au S1 2024, soit une hausse de +702 333 KMAD. Cette évolution s'explique :

- Une hausse de l'excédent brut d'exploitation qui s'élève à 909 292 KMAD au S1 2025 contre 365 532 KMAD au S1 2024 soit +543 760 KMAD tirée par la croissance de l'activité ;
- La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charge de +202 513 KMAD, principalement liée à une reprise d'une provision pour risque et charge d'un montant de 214 000 KMAD constitué initialement pour couvrir le risque lié à l'antériorité d'un compte courant vis-à-vis de SGTM Immobilier. Ce dernier a été totalement remboursé au S1 2025 à la suite de la sortie de périmètre de SGTM Immobilier ;
- Partiellement compensée par la hausse des dotations d'exploitation composées de (i) dotations aux amortissements de 23 126 KMAD et de (ii) dotations aux provisions de 41 377 KMAD au S1 2025 contre respectivement 20 563 KMAD et 0 KMAD au S1 2024. Le détail de ces dotations est présenté dans le tableau ci-après :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Dépréciation des charges à répartir sur plusieurs exercices	1 000	-	-100,0%
Amortissement des brevets, marques, droits et valeurs	174	359	>100,0%
Dépréciation des constructions	448	415	-7,5%
Dépréciation des installations techniques, matériel et outillage	10 669	14 059	31,8%
Dépréciation du matériel de transport	159	400	>100,0%
Dépréciation du mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	8 112	7 893	-2,7%
<b>Dépréciation &amp; Amortissements</b>	<b>20 563</b>	<b>23 126</b>	<b>12,5%</b>
Provision pour dépréciation de l'actif circulant	-	32 657	n.a
Provision pour risque et charges	-	8 721	n.a
<b>Provisions</b>	<b>-</b>	<b>41 377</b>	<b>n.a</b>
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>20 563</b>	<b>64 503</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

Au S1 2025, les dotations d'exploitation s'élèvent à 64 503 KMAD, soit une hausse de +43 940 KMAD par rapport au S1 2024. Cette variation est portée par :

- La hausse des dotations de dépréciations et amortissements qui passent de 20 563 KMAD au S1 2024 à 23 126 KMAD au S1 2025 (+12,5%) principalement tiré par l'augmentation des dépréciations des installations techniques et outillage de 31,8% (+3 390 KMAD) relatives aux investissements réalisés en matériel ;
- Une dotation de provision pour dépréciation de l'actif circulant de 32 657 KMAD relative à la dépréciation de créances clients à la suite de l'analyse d'antériorité effectué au S1 2025. En effet la société a provisionné par prudence certaines créances clients dont le recouvrement accuse un retard important dont (i) 22 121 KMAD de provisions relatives au secteur du bâtiment tertiaire et (ii) 10 533 KMAD de provisions dans les infrastructures et ouvrages d'art ;
- Une dotation d'une provision pour charge sur fournisseurs débiteurs de 8 721 KMAD au S1 2025 relative à des fournisseurs ayant bénéficié d'avances, pour lesquels les factures relatives aux prestations ou fournitures correspondantes n'avaient pas encore été reçues à la date de la clôture.

#### IV.1.1.7 Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période S1 2024 - S1 2025 :

en KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Produits des titres de participation et ATI	19 101	6 182	-67,6%
Gains de change	3 999	16 310	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	3 448	31 955	>100,0%
Reprises financières : transfert charges	2 724	10 682	>100,0%
<b>Produits financiers</b>	<b>29 273</b>	<b>65 129</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Charges d'intérêts	(8 797)	(19 675)	>100,0%
Pertes de change	(8 251)	(23 080)	>100,0%
Autres charges financières	-	(96 996)	n.a
Dotations financières	(3 903)	(4 315)	10,5%
<b>Charges financières</b>	<b>(20 952)</b>	<b>(144 065)</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>8 321</b>	<b>(78 936)</b>	<b>n.a</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Au premier semestre 2025, le résultat financier s'établit à -78 936 KMAD contre 8 321 KMAD au semestre précédent. Cette baisse du résultat s'explique principalement par :

- La baisse des produits des titres de participations et autres titres immobilisés passant de 19 101 KMAD au S1 2024 à 6 182 KMAD au S1 2025. Ce poste est principalement constitué des revenus sur des opérations de placement au S1 2025 ;
- La hausse des autres charges financières qui s'élèvent à 96 996 KMAD au S1 2025 correspondant à la sortie des titres de participation de SGTM Immobilier en raison de la dilution des parts de SGTM dans cette dernière suite à la réduction de capital de SGTM Immobilier par absorption de perte qui a ramené le capital à une valeur nulle. Cette opération de réduction de capital a été suivi par une opération d'augmentation de capital au profit de KD Holding dans laquelle SGTM n'a pas participé ;
- La hausse des pertes de changes qui passent de 8 251 KMAD au S1 2024 à 23 080 KMAD au S1 2025 en lien avec les opérations d'importations réalisées de matériel ;
- La hausse des charges d'intérêt qui s'élèvent à 19 675 KMAD au S1 2025 contre 8 797 KMAD au S2 2024 soit +10 878 KMAD. L'évolution de ces charges suit les tirages que fait la société sur les différentes lignes de financement ;
- La hausse des dotations financières qui s'élèvent à 4 315 KMAD au S1 2025 en relation avec la baisse des écarts de conversion actif qui font l'objet d'une provision pour risque et charges



financiers en fin de chaque exercice à la suite de la conversion des créances et dettes en devises conformément à la norme comptable ;

- Partiellement compensée par la hausse des gains de change qui passent de 3 999 KMAD au S1 2024 à 16 310 KMAD au S1 2025 en relation avec les opérations d'importations réalisées de matériel et ;
- La hausse des intérêts et autres produits financiers qui passent de 3 448 KMAD au S1 2024 à 31 955 KMAD au S1 2025 correspondant à la quote-part de SGTM dans les résultats des GIE constitués avec des partenaires dans le cadre de la réalisation de projets en groupement principalement le groupement SGTM STAM GIE.

#### IV.1.1.8 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente le détail du résultat non courant sur la période S1 2024 - S1 2025 :

en KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Produits des cessions d'immobilisations	1 232	-	-100,0%
Autres produits non courants	3 036	2 131	-29,8%
Reprises non courantes ; transferts de charges	2 000	-	-100,0%
<b>Produits non courants</b>	<b>6 268</b>	<b>2 131</b>	<b>-66,0%</b>
Autres charges non courantes	(1 244)	(812)	-34,7%
<b>Charges non courantes</b>	<b>(1 244)</b>	<b>(812)</b>	<b>-34,7%</b>
<b>Résultat Non Courant</b>	<b>5 024</b>	<b>1 319</b>	<b>-73,7%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Le résultat non courant s'établit à 1 319 KMAD au S1 2025 en baisse de 73,7% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par :

- L'absence de produits de cessions d'immobilisations relative aux opérations de lease-back sur des installations techniques, matériels et outillages au S1 2025 contre 1 232 KMAD au S1 2024 ;
- La baisse des produits non courants qui s'établissent à 2 131 KMAD au S1 2025 contre 3 036 KMAD au S1 2024 correspondant à des remboursements d'assurance liés à des sinistres sur certains engins de chantier ;
- Au S1 2024, des reprises de provisions Covid d'un montant de 2 000 KMAD ont été constatées, correspondant à des provisions initialement constituées au titre de dons octroyés avec la participation de la société dans le fonds Covid créé par l'Etat en 2020<sup>43</sup>. Aucune reprise n'a été enregistrée au S1 2025 ;
- Partiellement compensée par la baisse des autres charges non courantes qui s'élèvent à 812 KMAD au S1 2025 correspondant à des pénalités fiscales.

<sup>43</sup> En 2020, SGTM a versé un don de 10 000 KMAD dans le cadre de la campagne nationale de solidarité Covid-19. Conformément à l'avis du CNC publié en mars 2020, ce montant a été comptabilisé en charges à répartir et amorti sur 5 ans. Parallèlement, une provision a été constituée au 31 décembre 2020 correspondant à la part non encore amortie. Cette provision a été reprise progressivement au fur et à mesure de l'amortissement, jusqu'à son extinction fin 2024.

#### IV.1.1.9 Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période S1 2024 - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Résultat d'exploitation	380 096	1 082 429	>100,0%
Résultat financier	8 321	(78 936)	n.a
<b>Résultat courant</b>	<b>388 417</b>	<b>1 003 493</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Résultat non courant	5 024	1 319	-73,7%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>393 441</b>	<b>1 004 812</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Impôt sur les bénéfices	(113 267)	(355 019)	>100,0%
<b>Résultat net</b>	<b>280 174</b>	<b>649 794</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024 - S1 2025

Au premier semestre 2025, le résultat net s'élève à 649 794 KMAD en progression de +369 619 KMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par :

- Un résultat d'exploitation qui atteint 1 082 429 KMAD au S1 2025 contre 380 096 KMAD au S1 2024 ;
- Un résultat financier qui s'établit à -78 936 KMAD au S1 2025 contre 8 321 KMAD au S1 2024 ;
- Un résultat non courant qui se situe à 1 319 KMAD au S1 2025 contre 5 024 KMAD au S1 2024 ;
- Des impôts sur les bénéfices qui passent de 113 267 KMAD au S1 2024 à 355 019 KMAD au S1 2025 en raison de la hausse du résultat avant impôt tiré par la croissance de l'activité.

## IV.1.2 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du bilan social de SGTM sur la période 2024 - S1 2025 :

Actif - en KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Immobilisations incorporelles	2 918	2 559	-12,3%
Immobilisations corporelles	204 772	238 776	16,6%
Immobilisations financières	108 598	12 112	-88,8%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>316 288</b>	<b>253 448</b>	<b>-19,9%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-0,7pts</i>
Stocks	236 677	157 855	-33,3%
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	290 864	343 537	18,1%
Clients et comptes rattachés	6 357 959	8 055 876	26,7%
Personnel	27 866	21 018	-24,6%
Etat	792 988	867 012	9,3%
Comptes d'associés	531 557	147 701	-72,2%
Autres débiteurs	45 855	55 430	20,9%
Compte de régularisation actif	60 970	65 449	7,3%
TVP	475 926	45	-100,0%
Ecart de conversion - actif	10 682	4 315	-59,6%
<b>Actif circulant</b>	<b>8 831 345</b>	<b>9 718 239</b>	<b>10,0%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>89,4%</i>	<i>94,2%</i>	<i>4,9pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>733 766</b>	<b>340 993</b>	<b>-53,5%</b>
<b>Total - actif</b>	<b>9 881 398</b>	<b>10 312 680</b>	<b>4,4%</b>

Source : SGTM

Passif - en KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Capital social ou personnel	300 000	400 000	33,3%
Réserve légale	30 000	30 000	0,0%
Autres réserves	33 640	33 640	0,0%
Report à nouveau	1 521 042	1 785 134	17,4%
Résultat net de l'exercice	764 092	649 794	-15,0%
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 648 774</b>	<b>2 898 567</b>	<b>9,4%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>26,8%</i>	<i>28,1%</i>	<i>1,3pts</i>
Autres dettes de financement	39 286	32 143	-18,2%
<b>Dettes financières</b>	<b>39 286</b>	<b>32 143</b>	<b>-18,2%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	3 278 812	3 062 728	-6,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 383 669	1 702 285	23,0%
Personnel	137 067	64 447	-53,0%
Organismes sociaux	28 010	45 463	62,3%
Etat	876 140	611 727	-30,2%
Comptes d'associés	162 177	312 177	92,5%
Autres créances	1 998	2 008	0,5%
Comptes de régularisation passif	4 562	3 097	-32,1%
Autres provisions pour risques et charges	536 926	301 639	-43,8%
Ecart de conversion - passif	2 137	1 698	-20,5%
<b>Passif circulant</b>	<b>6 411 498</b>	<b>6 107 269</b>	<b>-4,7%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>64,9%</i>	<i>59,2%</i>	<i>-5,7pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>781 841</b>	<b>1 274 701</b>	<b>63,0%</b>
<b>Total - passif</b>	<b>9 881 398</b>	<b>10 312 680</b>	<b>4,4%</b>

Source : SGTM

#### IV.1.2.1 Actif immobilisé

Les actifs immobilisés de SGTМ sont principalement constitués d'immobilisations corporelles et financières.

##### Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 918	2 559	-12,3%
<b>Immobilisation incorporelles</b>	<b>2 918</b>	<b>2 559</b>	<b>-12,3%</b>

Source : SGTМ

##### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Au S1 2025, les immobilisations incorporelles s'élèvent à 2 559 KMAD contre 2 918 KMAD en 2024 en baisse de 12,3%. La variation correspond à la dotation aux amortissements sur la période.

##### Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Terrains	5 264	5 264	0,0%
Constructions	9 891	9 476	-4,2%
Installations techniques, matériel et outillage	104 050	106 275	2,1%
Matériel de transport	1 004	841	-16,2%
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	36 863	44 431	20,5%
Immobilisations corporelles en cours	47 700	72 490	52,0%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>204 772</b>	<b>238 776</b>	<b>16,6%</b>

Source : SGTМ

##### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Au S1 2025, le total des immobilisations corporelles s'élève à 238 776 KMAD contre 204 772 KMAD à fin 2024 en hausse de 16,6% (+34 005 KMAD). Cette progression est principalement portée par :

- La hausse des investissements dans les installations techniques, matériel et outillage, en hausse de 2,1% (+ 2 225 KMAD) qui s'inscrivent dans le cadre du démarrage de nouveaux projets de constructions ;
- La hausse des mobiliers, matériels de bureau et aménagements divers, en croissance de 20,5% (+7 567 KMAD) ;
- L'augmentation des immobilisations corporelles en cours, qui progressent de 52,0% (+24 791 KMAD) pour atteindre 72 490 KMAD au S1 2025 en lien avec l'acquisition d'équipements importés dans l'attente de faire les opérations de sale & lease-back ;
- Partiellement compensée par la baisse du matériel de transport, en recul de 16,2% et ;
- La baisse des constructions qui s'élèvent à 9 476 KMAD au S1 2025 en diminution de 4,2% par rapport à fin 2024 en raison des dotations aux amortissements enregistrées sur l'exercice.

### Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Autres créances financières	4 192	4 192	0,0%
Titres de participations	104 406	7 920	-92,4%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>108 598</b>	<b>12 112</b>	<b>-88,8%</b>

Source : SGTM

Les titres de participations de SGTM se décomposent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
SGTM OFF SHORE	500	500	0,0%
SGTM IMMOBILIER	96 996	-	-100,0%
JNANE TAMESNA	288	288	0,0%
SGTM ENERGY	299	299	0,0%
SGTM CI	17	17	0,0%
SGTM SFT	85	85	0,0%
SGTM STFA	996	996	0,0%
SSN	500	500	0,0%
GCPN	425	425	0,0%
STEDS	500	500	0,0%
SGTM TANZANIA	45	45	0,0%
CCN	529	529	0,0%
RIAD EL JADIDA	1 350	1 350	0,0%
SGTM AFRICA	1 000	1 000	0,0%
AFRICA CONSTRUCT	30	30	0,0%
INFRAMET	70	70	0,0%
DPC	25	25	0,0%
MARINE CONSTRUCT MAROC	250	250	0,0%
IRZER BUILDINGS	250	250	0,0%
MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN	250	250	0,0%
STE DE PROMOTION BENGUERIR	-	500	n.a
ZL INDUS SARL AU	-	10	n.a
<b>Titres de participations en brute</b>	<b>104 406</b>	<b>7 920</b>	<b>-92,4%</b>
<b>Provisions sur titres de participations</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>
<b>Titres de participations en nette</b>	<b>104 406</b>	<b>7 920</b>	<b>-92,4%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Au S1 2025, les immobilisations financières s'élèvent à 12 112 KMAD, contre 108 598 KMAD en 2024, enregistrant une baisse de 88,8% (-96 486 KMAD) sur la période. Cette évolution s'explique par la diminution des titres de participation qui passent de 104 406 KMAD à 7 920 KMAD principalement liée à la dilution des parts de SGTM S.A dans SGTM Immobilier suite à une réduction de capital en juin 2025.

De nouvelles participations ont été enregistrées au S1 2025 à la suite de la création de deux nouvelles filiales (i) STE DE PROMOTION BENGUERIR pour 500 KMAD et (ii) ZL INDUS pour 10 KMAD. Cette dernière a été créée en mars 2025 et a été cédée le 9 juillet 2025 à Chêne capital.

Les autres créances financières restent stables à 4 192 KMAD, en l'absence de mouvements significatifs sur la période et correspondent à des dépôts et cautionnement liés à des contrats de location ou à des branchements d'eau et d'électricité.

#### IV.1.2.2 Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2024 - S1 2025

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Stocks	236 677	157 855	-33,3%
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	290 864	343 537	18,1%
Clients et comptes rattachés	6 357 959	8 055 876	26,7%
Personnel	27 866	21 018	-24,6%
Etat	792 988	867 012	9,3%
Comptes d'associés	531 557	147 701	-72,2%
Autres débiteurs	45 855	55 430	20,9%
Compte de régularisation actif	60 970	65 449	7,3%
TVP	475 926	45	-100,0%
Ecart de conversion - actif	10 682	4 315	-59,6%
<b>Actif circulant</b>	<b>8 831 345</b>	<b>9 718 239</b>	<b>10,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2024- S1 2025

L'actif circulant atteint 9 718 239 KMAD au S1 2025 contre 8 831 345 KMAD en 2024 en hausse de 10,0% (+886 894 KMAD). Cette évolution est principalement portée par :

- La progression des créances clients, qui passent de 6 357 959 KMAD en 2024 à 8 055 876 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 26,7% (+1 697 918 KMAD) en lien avec la hausse de l'activité chez les clients ANEP et OCP ;
- La hausse des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, qui s'élèvent à 343 537 KMAD contre 290 864 KMAD en 2024, soit une progression de 18,1% (+52 673 KMAD) correspondant aux nouvelles avances octroyées sur l'exercice ;
- L'augmentation du poste État, qui passe de 792 988 KMAD à 867 012 KMAD au premier semestre 2025 en hausse de 9,3% (+74 023 KMAD) comprenant les acomptes de l'IS payés courant de l'année ainsi que la TVA récupérable sur les achats fournisseurs ;
- La hausse des autres débiteurs, qui passent de 45 855 KMAD en 2024 à 55 430 KMAD au S1 2025 dont (i) 43 508 KMAD de créances vis-à-vis du Groupement SGTM STAM GIE correspondant à la quote-part de résultat du GIE et (ii) 11 922 KMAD de créances vis-à-vis de la douane dans le cadre d'opérations de consignation. Ces droits de douane payés sur des matières et fournitures importées mais destinées à être exportées à l'étranger ou en zone d'accélération industrielle sont remboursés une fois l'export est effectué ;

Cette croissance est partiellement compensée par :

- La baisse des stocks qui passent de 236 677 KMAD en 2024 à 157 855 KMAD au S1 2025 soit une baisse de 33,3% (-78 822 KMAD) principalement tirée par la baisse des stocks de matières et fournitures au S1 2025 (-71 689 KMAD) ;
- La baisse des comptes d'associés qui passent de 531 557 KMAD en 2024 à 147 701 KMAD, soit une baisse de 72,2% (-383 856 KMAD) en raison du remboursement des comptes courants de SGTM Immobilier, de Riad El Jadida et du Groupement SGTM STAM GIE ;
- La baisse des titres et valeurs de placement qui s'élèvent à 45 KMAD au S1 2025 contre de 475 926 KMAD à fin 2024 (-475 881 KMAD) faisant suite au rachat de la quasi-totalité des OPCVM objet de placement ;

## Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks de SGTM sur la période 2024 - S1 2025

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Marchandises	20 974	20 974	0,0%
Matières et fournitures consommables	207 149	135 460	-34,6%
Produits finis	8 554	1 421	-83,4%
<b>Stocks</b>	<b>236 677</b>	<b>157 855</b>	<b>-33,3%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024- S1 2025

Les stocks s'établissent à 157 855 KMAD au S1 2025 en baisse de 33,3% par rapport à fin 2024, soit une diminution de -78 822 KMAD. Cette variation est principalement expliquée par :

- La baisse des matières et fournitures consommables, qui passent de 207 149 KMAD en 2024 à 135 460 KMAD au S1 2025, soit une diminution de 34,6% composées des fournitures et matières achetées non encore consommées. La fluctuation de ce poste dépend de l'évolution de l'activité et de la politique de stockage de chaque chantier ;
- La baisse des produits finis constitués principalement des agrégats produits dans les carrières de la société et non encore consommés par les chantiers qui passent de 8 554 KMAD en 2024 à 1 421 KMAD au S1 2025, soit une baisse de 83,4% (-7 133 KMAD). L'évolution de ce poste suit les quantités des produits en stock à la fin de chaque exercice ;
- Les stocks de marchandises restent quant à elles stables sur la période et s'établissent à 20 974 KMAD au même titre que l'exercice 2024 et correspondent à des lots de terrain mis en vente situés à Benslimane récupérés auprès d'un client dans le cadre du paiement de sa créance par datation en paiement.

## Créances clients et comptes rattachés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances clients et comptes rattachés de SGTM sur la période 2024 - S1 2025

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Créances clients et comptes rattachés	6 357 959	8 055 876	26,7%

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024- S1 2025

Au S1 2025, les créances clients et comptes rattachés nets s'élèvent à 8 055 876 KMAD, contre 6 357 959 KMAD en 2024, soit une hausse de 26,7% (+1 697 918 KMAD) en lien avec la hausse de l'activité notamment chez les clients ANEP et OCP.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de provisionnement des créances clients sur la période 2024 - S1 2025 :

en KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Créances clients brutes	6 482 743	8 213 318	26,7%
Dont clients douteux en contentieux	43 880	43 880	0,0%
Total provisions	(124 784)	(157 441)	26,2%
<b>Créances clients nettes</b>	<b>6 357 959</b>	<b>8 055 876</b>	<b>26,7%</b>
<b>Taux de provisionnement</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,0pts</b>
<b>Taux de contentieux</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-0,2pts</b>

Source : SGTM

Taux de provisionnement = Total provisions / Créances clients brutes

Taux de contentieux = Total clients douteux en contentieux / Créances clients brutes

### Analyse de la période 2024 - S1 2025



Les provisions augmentent de 26,2% en 2024 comparé au S1 2025 (+32 657 KMAD). Le taux de provisionnement reste stable à 2,0% au S1 2025 par rapport à l'exercice précédent. Le taux de contentieux passe de 0,7% en 2024 à 0,5% au S1 2025, les dossiers en contentieux n'ayant pas connu de variation dans l'absolue, la baisse relative s'expliquant uniquement par la hausse des créances sur l'exercice.

Les tableaux ci-dessous présentent la répartition des créances clients par ancienneté sur la période 2024 - S1 2025 :

en KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
<b>Créances clients (brutes)</b>	<b>6 482 743</b>	<b>8 213 318</b>	<b>26,7%</b>
> 24 mois	879 212	884 933	0,7%
< 24 mois	5 603 531	7 328 385	30,8%

Source : SGTM

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
<b>Créances clients et comptes rattachés (Brute)</b>	<b>6 482 743</b>	<b>8 213 318</b>	<b>26,7%</b>
> 12 mois	1 457 703	1 424 406	-2,3%
< 12 mois	5 025 040	6 788 912	35,1%

Source : SGTM

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
<b>Créances clients et comptes rattachés (Brute)</b>	<b>6 482 743</b>	<b>8 213 318</b>	<b>26,7%</b>
> 6 mois	1 844 064	2 167 712	17,6%
< 6 mois	4 638 679	6 045 606	30,3%

Source : SGTM

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Privé	2 028 505	1 594 293	-21,4%
Public	2 328 050	3 093 011	32,9%
Semi-Public	2 126 189	3 526 013	65,8%
<b>Total général</b>	<b>6 482 743</b>	<b>8 213 318</b>	<b>26,7%</b>

Source : SGTM

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Client	3 899 728	3 222 661	-17,4%
Client factures à établir	1 690 072	3 910 804	>100,0%
Client retenue de garantie	759 722	910 811	19,9%
Client douteux	133 221	169 042	26,9%
<b>Créances clients et comptes rattachés (Brute)</b>	<b>6 482 743</b>	<b>8 213 318</b>	<b>26,7%</b>

Source : SGTM

Taux de contentieux = Total clients douteux en contentieux / Créances clients brutes

### Analyse de la période 2024- S1 2025

Les créances clients brutes s'élèvent à 8 213 318 KMAD en S1 2025, contre 6 482 743 KMAD en 2024, enregistrant une hausse de 26,7% (+1 730 575 KMAD). Cette augmentation s'explique par l'effet combiné de (i) la hausse des factures à établir, qui passent de 1 690 072 KMAD en 2024 à 3 910 804 KMAD au S1 2025 (+ 2 220 732 KMAD), (ii) la hausse des retenues de garantie qui progressent également de 19,9% (+151 088 KMAD), (iii) la hausse des clients douteux de 26,9% (+35 822 KMAD) partiellement compensée par (iv) la baisse des créances facturées au S1 2025 de 17,4% (-677 067 KMAD). Les créances de moins de 12 mois représentent 82,6% du total des créances au S1 2025 contre 77,5% en 2024.



## Comptes d'associés

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
SGTM IMMOBILIER	214 000	-	-100,0%
CCN	144 779	144 779	0,0%
RIAD AL JADIDA	121 900	-	-100,0%
GROUPEMENT SGTM STAM GIE	47 966	-	-100,0%
JNANE TAMESNA	2 857	2 867	0,3%
SGTM ENERGY	55	55	0,0%
<b>Total compte d'associés</b>	<b>531 557</b>	<b>147 701</b>	<b>-72,2%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024- S1 2025

Les comptes d'associés s'élèvent à 147 701 KMAD au S1 2025, contre 531 557 KMAD en 2024, enregistrant une baisse de 72,2% sur la période.

Cette baisse s'explique principalement par (i) le remboursement du compte courants de SGTM Immobilier pour 214 000 KMAD à la suite de la dilution des parts de SGTM S.A dans cette dernière après une réduction de capital ainsi qu'en raison du remboursement des comptes courants de (ii) Riad El Jadida pour 121 900 KMAD et (iii) du Groupement SGTM STAM GIE pour 47 966 KMAD.

### Actifs financiers à court terme

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Titres et valeurs de placement	475 926	45	-100,0%
<b>Actifs financiers à court terme</b>	<b>475 926</b>	<b>45</b>	<b>-100,0%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024- S1 2025

Au S1 2025, les actifs financiers à court terme s'élèvent à 45 KMAD contre 475 926 KMAD en 2024, en baisse de -475 881 KMAD par rapport à l'exercice 2024 en raison du rachat de la quasi-totalité des OPCVM objet de placement sur l'exercice.

## IV.1.2.3 Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Chèques et valeurs à encaisser	-	70 000	n.a
Banques	733 559	268 491	-63,4%
Caisses	207	2 502	>100,0%
<b>Trésorerie-actif</b>	<b>733 766</b>	<b>340 993</b>	<b>-53,5%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024- S1 2025

La trésorerie-actif s'établit à 340 993 KMAD au S1 2025 contre 733 766 KMAD en 2024 soit une baisse de 53,5%, (-392 773 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par la baisse des disponibilités en banque qui s'établissent à 268 491 KMAD au S1 2025 contre 733 559 KMAD en 2024.

#### IV.1.2.4 Financement permanent

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2024 - S1 2025

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Capital social ou personnel	300 000	400 000	33,3%
Réserve légale	30 000	30 000	0,0%
Autres réserves	33 640	33 640	0,0%
Report à nouveau	1 521 042	1 785 134	17,4%
Résultat net de l'exercice	764 092	649 794	-15,0%
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 648 774</b>	<b>2 898 567</b>	<b>9,4%</b>
Autres dettes de financement	39 286	32 143	-18,2%
<b>Dettes de financement</b>	<b>39 286</b>	<b>32 143</b>	<b>-18,2%</b>
<b>Financement permanent</b>	<b>2 688 059</b>	<b>2 930 710</b>	<b>9,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2024- S1 2025

Au S1 2025, le financement permanent atteint 2 930 710 KMAD, en hausse de 9,0% par rapport à l'exercice 2024. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des capitaux propres de 9,4% qui passent de 2 648 774 KMAD en 2024 à 2 898 567 KMAD au S1 2025 tirée principalement par (i) l'augmentation du capital social de 100 000 KMAD qui le fait passer de 300 000 KMAD en 2024 à 400 000 KMAD au S1 2025 et (ii) la hausse du report à nouveau (+17,4%) partiellement compensée par (iii) la baisse du résultat net de l'exercice (-15,0%).
- La diminution des dettes de financement, qui passent de 39 286 KMAD en 2024 à 32 143 KMAD au S1 2025 relative au reliquat à rembourser de l'emprunt bancaire contracté auprès de la BCP d'un montant initial de 100 000 KMAD et d'une maturité de 7 ans.

#### IV.1.2.5 Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Fournisseurs et comptes rattachés	3 278 812	3 062 728	-6,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 383 669	1 702 285	23,0%
Personnel	137 067	64 447	-53,0%
Organismes sociaux	28 010	45 463	62,3%
Etat	876 140	611 727	-30,2%
Comptes d'associés	162 177	312 177	92,5%
Autres créances	1 998	2 008	0,5%
Comptes de régularisation passif	4 562	3 097	-32,1%
Autres provisions pour risques et charges	536 926	301 639	-43,8%
Ecart de conversion - passif	2 137	1 698	-20,5%
<b>Total Passif circulant</b>	<b>6 411 498</b>	<b>6 107 269</b>	<b>-4,7%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2024- S1 2025

Au S1 2025, le passif circulant s'élève à 6 107 269 KMAD, en baisse de 4,7% par rapport à 2024. Cette évolution est portée par :

- La baisse des fournisseurs et comptes rattachés, qui passent de 3 278 812 KMAD à 3 062 728 KMAD, soit une diminution de 6,6% en raison de l'amélioration des conditions de paiement des fournisseurs afin de leur permettre de suivre le rythme de l'activité qui connaît une croissance en 2025 ;
- La baisse du personnel (-53,0%) qui passe de 137 067 KMAD en 2024 à 64 447 KMAD au S1 2025. Cette dernière fait référence au reliquat de rémunérations dues au personnel non encore versées à la date de clôture à fin juin payé début juillet tandis que la dette en 2024 est relative au reliquat de rémunérations dues non encore versées au moment de la clôture annuelle en décembre payé début janvier ;
- La baisse des autres provisions pour risques et charges (-43,8%) qui passent 536 926 KMAD en 2024 à 301 639 KMAD au S1 2025 ;
- La diminution du poste État passant de 876 140 KMAD en 2024 à 611 727 KMAD au S1 2025 en raison de la baisse de la TVA facturée au 30 juin 2025 par rapport au 31 décembre 2024 ;
- La hausse des clients créditeurs, avances et acomptes de 23,0% qui s'élèvent à 1 702 285 KMAD au S1 2025 contre 1 383 669 KMAD en 2024 en raison des nouvelles avances reçues nette des remboursements sur la période ;
- L'augmentation des comptes d'associés, qui passent de 162 177 KMAD au S1 2024 à 312 177 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 92,5% (+150 000 KMAD) correspondant à l'écart entre les dividendes distribués (500 000 KMAD) au S1 2025 et les paiements effectués pendant la période (-350 000 KMAD);

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dettes fournisseurs par ancienneté sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
<b>Fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>3 278 812</b>	<b>3 062 728</b>	<b>-6,6%</b>
> 6 mois	463 889	600 140	29,4%
< 6 mois	2 814 923	2 462 588	-12,5%

Au S1 2025, les dettes fournisseurs datant de plus de 6 mois s'établissent à 600 140 KMAD tandis que celles datant de moins de 6 mois s'établissent à 2 462 588 KMAD soit 80,4% du total des dettes fournisseurs sur l'exercice.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation du poste autres provisions pour risques et charges sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Provision pour risque sur situation SGTM IMMOBILIER	245 146	18 987	-92,3%
Provision pour risque sur situation de CCN	212 542	212 542	0,0%
Provision pour litiges sociaux	40 267	40 267	0,0%
Provision pour charges /fournisseurs débiteurs	21 960	25 527	16,2%
Provision pour perte de change/ écart de conversion actif	10 682	4 315	-59,6%
Autres provision	6 328	-	-100,0%
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>536 926</b>	<b>301 639</b>	<b>-43,8%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Les provisions pour risque et charges s'élèvent à 301 639 KMAD en S1 2025 en baisse de 43,8% par rapport à 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- La reprise de la provision sur la situation nette de SGTM Immobilier, qui passe de 245 146 KMAD en 2024 à 18 987 KMAD au S1 2025, s'explique par le remboursement du compte courant de cette dernière à la suite de sa sortie du périmètre de consolidation en raison de la dilution de la participation de SGTM SA dans SGTM Immobilier, consécutive à une réduction de capital motivée par les pertes suivie d'une augmentation de capital réservée à KD Holding en juin 2025. Une provision pour risques et charges de 18 987 K MAD relative à une provision pour créances clients avec SGTM Immobilier subsiste au S1 2025.
- Un niveau stable de la provision pour risque sur situation de CCN de 212 542 KMAD relatives à des provisions pour perte à terminaison ;
- La baisse de -6 367 KMAD de la provision pour perte de change/écart de conversion actif relative à l'exposition de la société aux variations de change.

### Trésorerie passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Crédit de trésorerie	466 374	1 041 505	>100,0%
Banques (soldes créditeurs)	315 468	233 196	-26,1%
<b>Trésorerie-passif</b>	<b>781 841</b>	<b>1 274 701</b>	<b>63,0%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Au S1 2025, la trésorerie-passif s'établit à 1 274 701 KMAD, enregistrant une progression de 63,0% par rapport à 2024. Cette hausse de 492 859 KMAD s'explique par :

- L'augmentation du crédit de trésorerie, qui atteint 1 041 505 KMAD soit +575 131 KMAD ;
- La baisse des banques (soldes créditeurs) qui s'élèvent à 233 196 KMAD soit -26,1%.

#### IV.1.2.6 Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2024 - S1 2025 :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Financement permanent	2 688 059	2 930 710	9,0%
Actif immobilisé	316 288	253 448	-19,9%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>2 371 771</b>	<b>2 677 262</b>	<b>12,9%</b>
Actif circulant	8 831 345	9 718 239	10,0%
Passif circulant	6 411 498	6 107 269	-4,7%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>2 419 847</b>	<b>3 610 970</b>	<b>49,2%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(48 076)</b>	<b>(933 707)</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2024 - S1 2025

Le fonds de roulement s'élève à 2 677 262 KMAD au S1 2025, en hausse de 12,9% par rapport à 2024 tiré par une augmentation du financement permanent (+9,0%) combinée à une baisse de l'actif immobilisé (-19,9%).

Le besoin en fonds de roulement augmente de 49,2%, pour atteindre 3 610 970 KMAD au S1 2025, en raison de la hausse de l'actif circulant de 10,0% (+886 894 KMAD) et de la baisse du passif circulant de 4,7% (-304 229 KMAD).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -933 707 KMAD au S1 2025 contre -48 076 KMAD en 2024, en raison d'une hausse du besoin en fonds de roulement supérieure à la hausse du fonds de roulement.

#### IV.1.2.7 Ratios de liquidité

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Actif circulant	8 831 345	9 718 239	10,0%
Trésorerie actif	733 766	340 993	-53,5%
Passif circulant	6 411 498	6 107 269	-4,7%
TVP	475 926	45	-100,0%
Trésorerie passif	781 841	1 274 701	63,0%
<b>Ratio de liquidité générale (1)</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,4x</b>	<b>0,1x</b>
<b>Ratio de liquidité immédiate (2)</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,0x</b>	<b>-0,2x</b>

Source : SGTM

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie actif+ TVP) / (passif circulant + trésorerie-passif)

#### Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,4x en S1 2025, contre 1,3x en 2024.

#### Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate s'établit à 0,0x en S1 2025, contre 0,2x en 2024 en raison de la baisse des titres et valeurs de placement.

#### IV.1.2.8 Ratios d'endettement

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Dettes de financement moyen long terme	39 286	32 143	-18,2%
+ Trésorerie - passif	781 841	1 274 701	63,0%
- Trésorerie - actif	(733 766)	(340 993)	-53,5%
- Titres et valeurs de placement	(475 926)	(45)	-100,0%
- CCA Actif	(531 557)	(147 701)	-72,2%
+ CCA Passif	162 177	312 177	92,5%
<b>Endettement net</b>	<b>(757 944)</b>	<b>1 130 282</b>	<b>n.a</b>
+ Leasing (Restant à payer) (1)	949 246	888 210	-6,4%
<b>Endettement net incluant leasing</b>	<b>191 302</b>	<b>2 018 492</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Financement permanent	2 688 059	2 930 710	9,0%
<b>Dettes Moyen long terme/Financement permanent</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-0,4pts</b>
<b>Ratio d'endettement moyen long terme (2)</b>	<b>-5,2%</b>	<b>2,8%</b>	<b>n.a</b>
<b>Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)</b>	<b>20,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>-18,9pts</b>
Capitaux propres	2 648 774	2 898 567	9,4%
<b>Gearing (3)</b>	<b>-28,6%</b>	<b>39,0%</b>	<b>n.a</b>
<b>Gearing (incluant leasing)</b>	<b>7,2%</b>	<b>69,6%</b>	<b>62,4pts</b>
<b>Coefficient d'endettement moyen long terme (4)</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-0,4pts</b>
Total Bilan	9 881 398	10 312 680	4,4%
<b>Ratio de solvabilité (5)</b>	<b>-7,7%</b>	<b>11,0%</b>	<b>n.a</b>
<b>Ratio de solvabilité (incluant leasing)</b>	<b>1,9%</b>	<b>19,6%</b>	<b>17,6pts</b>

Source : SGT M

(1) L'encours du leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an)

Il est à noter que ces redevances comportent les intérêts à payer ainsi que le remboursement du capital.

(2) Dettes de financement moyen long terme / endettement net

(3) Endettement net / capitaux propres

(4) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres

(5) Endettement net / total bilan

#### Endettement net

Au S1 2025, l'endettement net s'établit à 1 130 282 KMAD, contre -757 944 KMAD en 2024, soit une variation de +1 888 226 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par (i) la baisse de la trésorerie actif de 53,5%, (ii) la baisse des titres et valeurs de placement (-475 881 KMAD), et (iii) la baisse du CCA actif de 72,2%, combinée à (iv) la hausse de la trésorerie passif de 63,0% et à (v) la hausse du CCA passif (+150 000 KMAD).

#### Endettement net incluant le leasing

L'endettement net incluant le leasing s'établit à 2 018 492 KMAD en S1 2025, contre 191 302 KMAD en 2024. Cette hausse s'explique par la baisse de la trésorerie actif, les TVP et le CCA actif ainsi que par la hausse du CCA passif et la hausse de la trésorerie passif partiellement compensée par une baisse de l'encours du leasing qui s'établit à 888 210 KMAD en S1 2025 (-6,4% par rapport à 2024).

#### Ratio d'endettement moyen long terme incluant le leasing

Au S1 2025, le ratio d'endettement moyen long terme incluant le leasing s'établit à 1,6%, en baisse de 18,9 pts par rapport à 2024 (20,5%). Cette baisse s'explique par la hausse de l'endettement net incluant leasing (+1 827 190 KMAD) combinée à une baisse de la dette de financement moyen long terme (-7 143 KMAD).

### Gearing incluant leasing

Le gearing incluant le leasing s'établit à 69,6% en S1 2025, contre 7,2% en 2024, soit une hausse de 62,4pts. Cette évolution résulte principalement de la hausse de l'endettement net incluant le leasing (+ 1 827 190 KMAD), alors que les capitaux propres progressent de seulement 9,4% (+242 651 KMAD).

### Ratio de solvabilité incluant le leasing

Le ratio de solvabilité incluant le leasing s'élève à 19,6% en S1 2025, contre 1,9% en 2024, soit une hausse de 17,6pts, reflétant l'augmentation de l'endettement net rapportée à un total bilan en progression de 4,4% (+431 281 KMAD).

## IV.2 Analyse des comptes consolidés

### IV.2.1 Périmètre de consolidation

Dénomination sociale	Pays	30-juin-24			30-juin-24PF			31-déc-24			31-déc-24PF			30-juin-25		
		% contrôle	% intérêt	MC	% contrôle	% intérêt	MC	% contrôle	% intérêt	MC	% contrôle	% intérêt	MC	% contrôle	% intérêt	MC
SGTM SA	Maroc	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
SGTM IMMOBILIER	Maroc	97,0%	97,0%	IG	-	-	-	97,0%	97,0%	IG	-	-	-	-	-	-
SGTM AFRICA	Maroc	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
SGTM CI	Côte d'Ivoire	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
GCPN	Maroc	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP	42,5%	42,5%	IP
CCN	Cameroun	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP	35,0%	35,0%	IP
SSN	Maroc	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP
MARINE CONSTRUCTION MAROC	Maroc	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP	50,0%	50,0%	IP
SGTM BENIN	Bénin	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG	100,0%	100,0%	IG
MARINE CONSTRUCTION MEDITERRANEAN	Maroc	-	-	-	-	-	-	50,0%	50,0%	NC	50,0%	50,0%	NC	50,0%	50,0%	IP

Source : SGTM

IG : Intégration Globale

IP : Intégration Proportionnelle

NC : Non consolidé



Au 30 juin 2025, SGTM Immobilier, initialement créée pour porter l'activité immobilière et touristique du groupe, sort du périmètre de consolidation suite à la dilution des parts de SGTM S.A dans cette dernière après une réduction de capital motivée par les pertes suivi par une augmentation de capital réservée à KD Holding qui détient désormais 100% des parts de SGTM Immobilier. Cette opération va ainsi permettre au groupe SGTM de se concentrer sur son secteur de base qui est le BTP.

A noter que la filiale MCMED, nouvellement créée fin 2024 est consolidée au premier semestre 2025 en raison du démarrage de son activité.

Des comptes proforma excluant la participation de SGTM Immobilier ont été préparés au premier semestre 2024 et au 31 décembre 2024 afin d'avoir une comparabilité avec les comptes semestriels au premier semestre 2025.

Ci-dessous, les principaux indicateurs consolidés du compte de résultat S1 2024PF et du bilan 2024PF :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	Var. S1 24-S1 24PF
Chiffre d'affaires	4 166 957	4 165 426	-0,0%
EBE	699 727	699 918	0,0%
<b>Marge EBE</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>0,0pts</b>
Résultat d'exploitation	477 266	479 995	0,6%
Résultat financier	(37 275)	(37 275)	0,0%
Résultat non courant	(124 492)	57 936	n.a
Résultat net	142 370	334 179	>100,0%
<b>Marge Nette</b>	<b>3,4%</b>	<b>8,0%</b>	<b>4,6pts</b>

Source : SGTM

En KMAD	2024	2024 PF	Var. 24-24PF
Capitaux propres	2 617 864	2 682 344	2,5%
Endettement net*	831 992	565 071	-32,1%

Source : SGTM

(\*) : Endettement net = dettes financières + trésorerie-passif + CCA passif - CCA actif - trésorerie-actif - titres et valeurs de placement

L'écart observé entre les indicateurs consolidés du S1 2024 et ceux du S1 2024 pro forma (S1 2024PF) s'explique par l'exclusion de l'activité de la filiale SGTM Immobilier du périmètre des comptes pro forma.

Cette opération se traduit, au niveau du S1 2024PF, par une légère baisse du chiffre d'affaires, une amélioration du résultat d'exploitation (REX) et une hausse du résultat non courant. Cette évolution du résultat non courant s'explique par la comptabilisation d'un produit non courant lié (i) à la sortie de SGTM Immobilier du périmètre de consolidation, après la dilution de la participation de SGTM S.A suite à une opération de réduction de capital de SGTM Immobilier motivée par les pertes en juin 2025 ainsi que (ii) de l'annulation d'une charge non courante de 139 526 K MAD, enregistrée au S1 2024, liée à la sortie d'INFRAMET du périmètre de consolidation à la suite de la dilution de la participation de SGTM S.A dans cette dernière au profit de KD Holding intervenue lors de l'augmentation de capital d'INFRAMET en février 2024.

Au niveau du bilan 2024PF, l'exclusion de l'activité SGTM Immobilier entraine une hausse des capitaux propres (+2,5%) et une baisse de l'endettement net (-32,1%). Cette dernière est principalement tirée par la hausse des comptes courants d'associés actifs et la baisse des comptes courants d'associés passif relatifs à SGTM Immobilier.

## IV.2.2 Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion du groupe SGTM sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 166 957</b>	<b>4 165 426</b>	<b>7 117 026</b>	<b>70,9%</b>
Variation des stocks de produits	(9 626)	(7 956)	(7 133)	-10,3%
Achats consommés de matières et Fournitures	(2 534 990)	(2 534 985)	(4 372 606)	72,5%
Autres charges externes	(290 874)	(290 831)	(360 874)	24,1%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 331 467</b>	<b>1 331 654</b>	<b>2 376 413</b>	<b>78,5%</b>
<b>%CA</b>	<b>32,0%</b>	<b>32,0%</b>	<b>33,4%</b>	<b>1,4pts</b>
Impôts et taxes	(40 707)	(40 703)	(45 486)	11,8%
Charges de personnel	(591 033)	(591 033)	(1 087 101)	83,9%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>699 727</b>	<b>699 918</b>	<b>1 243 826</b>	<b>77,7%</b>
<b>%CA</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>0,7pts</b>
Dotations d'exploitation, nettes des reprises et transferts de charges	(225 750)	(223 213)	(260 811)	16,8%
<i>Dont dotations aux amortissement</i>	<i>(282 312)</i>	<i>(279 774)</i>	<i>(307 264)</i>	9,8%
<i>Dont reprise d'exploitation, transferts de charges</i>	<i>56 561</i>	<i>56 561</i>	<i>46 453</i>	-17,9%
Autres produits d'exploitations	5 232	5 232	9 026	72,5%
Autres charges d'exploitations	(1 942)	(1 942)	(121)	-93,7%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>477 266</b>	<b>479 995</b>	<b>991 919</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>11,5%</b>	<b>11,5%</b>	<b>13,9%</b>	<b>2,4pts</b>
Produits financiers	43 920	43 920	83 648	90,5%
Charges financières	(81 195)	(81 195)	(90 842)	11,9%
<b>Résultat financier</b>	<b>(37 275)</b>	<b>(37 275)</b>	<b>(7 194)</b>	<b>-80,7%</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>439 991</b>	<b>442 720</b>	<b>984 725</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Résultat non courant	(124 492)	57 936	48 797	-15,8%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>315 499</b>	<b>500 657</b>	<b>1 033 522</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Impôt sur les bénéfices	(173 129)	(166 478)	(294 649)	77,0%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>142 370</b>	<b>334 179</b>	<b>738 872</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>3,4%</b>	<b>8,0%</b>	<b>10,4%</b>	<b>2,4pts</b>
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>142 433</i>	<i>334 179</i>	<i>738 872</i>	<i>&gt;100,0%</i>
<i>Intérêts minoritaires dans le résultat</i>	<i>(62)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Source : SGTM

#### IV.2.2.1 Chiffre d'affaires

##### Chiffre d'affaires par activité

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité du groupe SGTM sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
Bâtiments tertiaires	1 120 840	1 120 840	4 694 808	>100,0%
Barrage et aménagement hydraulique	1 406 597	1 406 597	548 000	-61,0%
Ouvrages maritimes et fluviales	786 054	786 054	935 989	19,1%
Mines, énergie et bâtiments industriels	625 650	625 650	810 259	29,5%
Infrastructure de transport et ouvrage d'art	178 852	178 852	116 629	-34,8%
Autres	48 965	47 433	11 341	-76,1%
<b>Total général</b>	<b>4 166 957</b>	<b>4 165 426</b>	<b>7 117 026</b>	<b>70,9%</b>

Source : SGTM

##### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au premier semestre 2025, le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM s'établit à 7 117 026 KMAD, en hausse de 70,9% soit (+2 951 600 KMAD) par rapport au S1 2024 PF. Cette évolution s'explique principalement par :

- Une croissance significative du segment des bâtiments tertiaires, qui atteint 4 694 808 KMAD contre 1 120 840 KMAD en S1 2024PF (+3 573 968 KMAD) tirée par les différents projets de construction d'infrastructures sportives avec l'ANEP ainsi que les travaux réalisés avec l'UM6P. Ce segment devient ainsi le premier contributeur au chiffre d'affaires consolidé de la période (66,0% du total) ;
- Les ouvrages maritimes et fluviaux enregistrent une progression de 19,1% (+149 935 KMAD), passant de 786 054 KMAD au S1 2024PF à 935 989 KMAD au S1 2025 ;
- L'activité bâtiments industriels progresse également de 29,5% (+184 609 KMAD), pour s'établir à 810 259 KMAD au S1 2025 contre 625 650 KMAD au S1 2024PF.

En parallèle, certains segments affichent une baisse :

- Le segment barrage et aménagement hydraulique s'élève à 548 000 KMAD contre 1 406 597 KMAD au S1 2024PF, soit une baisse de 61,0% (-858 597 KMAD) qui s'explique par la baisse du volume des travaux sur plusieurs projets de constructions de barrages qui ont atteint les phases finales d'exécution ;
- L'activité infrastructures de transport et ouvrages d'art passe de 178 852 KMAD au S1 2024PF à 116 629 KMAD au S1 2025, en baisse de 34,8% (-62 223 KMAD) ;
- Le poste « Autres » s'élève à 11 341 KMAD contre 47 433 KMAD au S1 2024PF, en recul de 76,1% (-36 092 KMAD).

Ainsi, la période S1 2025 se distingue par une croissance du chiffre d'affaires autour des bâtiments tertiaires, des ouvrages maritimes et fluviaux et des bâtiments industriels, tandis que les segments barrages et aménagement hydraulique et infrastructures de transport enregistrent une contraction.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de chaque entité dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM de S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
SGTM SA	3 694 111	3 694 111	6 850 763	85,5%
GCPN	290 386	290 386	76 677	-73,6%
SSN	49 674	49 674	13 655	-72,5%
MARINE CONSTRUCTION MAROC	10 597	10 597	56 190	>100,0%
SGTM IMMOBILIER	1 531	-	-	n.a
MCMED	-	-	76 075	n.a
<b>Sous total de CA des entités marocaines</b>	<b>4 046 300</b>	<b>4 044 769</b>	<b>7 073 361</b>	<b>74,9%</b>
CCN	18 893	18 893	5 573	-70,5%
SGTM CI	24 467	24 467	18 335	-25,1%
SGTM AFRICA	203	203	203	0,2%
SGTM BENIN	77 095	77 095	19 554	-74,6%
<b>Sous total de CA des entités africaines</b>	<b>120 657</b>	<b>120 657</b>	<b>43 665</b>	<b>-63,8%</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>4 166 957</b>	<b>4 165 426</b>	<b>7 117 026</b>	<b>70,9%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe SGTM enregistre une croissance de 70,9% passant de 4 165 426 KMAD au S1 2024PF à 7 117 026 KMAD au S1 2025. Cette hausse masque des dynamiques contrastées selon les entités :

- SGTM S.A, entité principale du groupe, enregistre une hausse de 85,5% (+3 156 652 KMAD), atteignant 6 850 763 KMAD au S1 2025 contre 3 694 111 KMAD au S1 2024PF. SGTM S.A représente ainsi 96,3% du chiffre d'affaires consolidé du groupe à fin juin 2025, contre 88,7% à fin juin 2024PF. Cette progression du chiffre d'affaires est principalement tirée par la croissance de l'activité liée aux chantiers de construction d'infrastructures sportives à Rabat avec l'ANEP ;
- Marine Construction Maroc (MCM) enregistre un chiffre d'affaires de 56 190 KMAD au S1 2025 contre 10 597 KMAD en S1 2024PF (+45 592 KMAD) en raison de l'avancée des travaux de construction relatifs au projet du Port de Dakhla Atlantique ;
- Marine Construction Méditerranée (MCMED), nouvelle filiale créée fin 2024 pour porter les travaux d'extension du port passager et roulier au port de Tanger Med, a enregistré un chiffre d'affaires de 76 075 KMAD au S1 2025 ;
- GCPN, véhicule qui porte le contrat de construction du port de Nador West Med, enregistre une baisse du chiffre d'affaires de 73,6%, passant de 290 386 KMAD au S1 2024PF à 76 677 KMAD au S1 2025 en raison de l'arrivée en phase terminale des travaux de construction du port de Nador West Med ;
- SSN voit également son chiffre d'affaires reculer de 72,5%, s'établissant à 13 655 KMAD au S1 2025 contre 49 674 KMAD au S1 2024PF, en raison de l'arrivée en phase terminale des travaux relatifs au port de Nador West Med ;

À l'international, le chiffre d'affaires des entités africaines est en baisse de 63,8% passant de 120 657 KMAD au S1 2024PF à 43 665 KMAD au S1 2025. Cette variation s'explique par :

- La baisse de CCN, dont le chiffre d'affaires passe de 18 893 KMAD au S1 2024PF à 5 573 KMAD au S1 2025 (-70,5%) en raison de l'arrivée des chantiers du projet Hydroélectrique de Nachtigal Amont au Cameroun en phase terminale ;
- La baisse du chiffre d'affaires de SGTM CI, qui s'établit à 18 335 KMAD au S1 2025 contre 24 467 KMAD au S1 2024PF (-25,0%) suite à l'arrivée à terme des marchés sur lesquels SGTM CI travaille notamment l'aménagement de la baie de Cocody à Abidjan, la construction d'un pont routier dans la ville de Bouaflé, l'aménagement du Carrefour de l'Indénié, la réalisation de canaux de drainage des eaux fluviales dans les communes de Cocody et Youpougon ainsi que des travaux d'ouverture de l'embouchure du Fleuve Comoé à Grand Bassam ;

- La baisse du chiffre d'affaires de SGTMBénin, qui passe de 77 095 KMAD au S1 2024PF à 19 554 KMAD au S1 2025 (-74,6%) en raison de l'arrivée en phase terminale des premiers marchés remportés au Bénin notamment les projets de construction d'une école ainsi que la construction de 904 logements.

#### IV.2.2.2 Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
Locations et charges locatives	74 290	74 290	83 247	12,1%
Transports	83 097	83 097	102 953	23,9%
Déplacements, missions et réceptions	41 548	41 548	61 145	47,2%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	18 527	18 527	12 185	-34,2%
Primes d'assurances	32 230	32 216	41 820	29,8%
Entretien et réparations	14 921	14 921	14 497	-2,8%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	3 784	3 784	3 571	-5,6%
Redevances pour brevets, marque, droits	2 262	2 262	13 565	>100,0%
Autres charges externes	20 218	20 189	27 892	38,2%
<b>Autres charges externes</b>	<b>290 874</b>	<b>290 831</b>	<b>360 874</b>	<b>24,1%</b>

Source : SGTMB

#### Analyse de la période S1 2024 PF - S1 2025

À fin juin 2025, les autres charges externes s'élèvent à 360 874 KMAD, contre 290 831 KMAD au S1 2024 PF, soit une hausse de 24,1%, en ligne avec la progression du chiffre d'affaires sur la période.

Cette évolution résulte principalement de :

- L'augmentation des locations et charges locatives, qui atteignent 83 247 KMAD au S1 2025 contre 74 290 KMAD au S1 2024PF soit 12,1% (+8 957 KMAD) traduisant un recours à la location externe du matériel pour accompagner les projets en cours ;
- La hausse des coûts de transport, qui s'établissent à 102 953 KMAD au S1 2025 contre 83 097 KMAD au S1 2024PF soit une croissance de 23,9% (+19 856 KMAD) en lien avec la croissance de l'activité ;
- La hausse des déplacements, missions et réceptions, qui passent de 41 548 KMAD au S1 2024PF à 61 145 KMAD au S1 2025, soit une progression de 47,2% (+19 597 KMAD), reflétant l'intensification de l'activité et les mobilités associées aux projets en cours ;
- La progression des primes d'assurances, qui passent de 32 216 KMAD à 41 820 KMAD, soit 29,8% (+9 604 KMAD) en raison de la hausse des assurances tous risques avec le démarrage de plusieurs projets ;
- La hausse des redevances pour brevets, marques et droits, qui s'établissent à 13 565 KMAD en S1 2025 contre 2 262 KMAD au S1 2024PF soit une progression de (+11 303 KMAD) qui s'explique par la hausse des redevances payées pour utilisation de logiciels spécifiques aux projets réalisés pendant la période ;
- Enfin, le poste « Autres charges externes » progresse de 38,2% (+7 703 KMAD) passant de 20 189 KMAD au S1 2024PF à 27 892 KMAD au S1 2025 correspondant principalement à des frais et commissions bancaires ainsi que des frais télécom.

Cette hausse est partiellement compensée par :

- La baisse de 34,2% des rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise, qui s'établissent à 12 185 KMAD au S1 2025 contre 18 527 KMAD au S1 2024PF ;
- La baisse de 2,8% du poste entretien et réparations, qui s'établit à 14 497 KMAD au S1 2025 contre 14 921 KMAD en S1 2024 PF ;

- La baisse de 5,6% des rémunérations d'intermédiaires et honoraires, qui passent de 3 784 KMAD au S1 2024PF à 3 571 KMAD au S1 2025.

#### IV.2.2.3 Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats consommés sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 166 957</b>	<b>4 165 426</b>	<b>7 117 026</b>	<b>70,9%</b>
Variation des stocks de produits	(9 626)	(7 956)	(7 133)	-10,3%
Achats consommés	(2 534 990)	(2 534 985)	(4 372 606)	72,5%
Autres charges externes	(290 874)	(290 831)	(360 874)	24,1%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 331 467</b>	<b>1 331 654</b>	<b>2 376 413</b>	<b>78,5%</b>
<b>%CA</b>	<b>32,0%</b>	<b>32,0%</b>	<b>33,4%</b>	<b>1,4pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, la valeur ajoutée progresse de 78,5% (+1 044 759 KMAD) pour s'établir à 2 376 413 KMAD contre 1 331 654 au S1 2024PF. Cette évolution s'explique par :

- La croissance du chiffre d'affaires (+70,9%) qui s'établit à 7 117 026 KMAD portée principalement par les projets réalisés par SGTM S.A qui représente 96,3% du chiffre d'affaires global ;
- L'augmentation des achats consommés de 72,5% (+1 837 621 KMAD) qui s'élèvent à 4 372 606 KMAD au S1 2025 contre 2 534 985 KMAD au S1 2024PF, en raison de la hausse des achats de matières premières et des achats des travaux et prestations de service principalement chez SGTM S.A (+1 879 897 KMAD), MCM (+66 444 KMAD) et MCMED (+23 674 KMAD) en cohérence avec la croissance de l'activité partiellement compensée par la baisse des achats consommés de SSN (-72 098 KMAD), GPCN (-6 270 KMAD), SGTM CI (-19 113 KMAD), SGTM Benin (-23 161 KMAD) et CCN (-11 752 KMAD) ;
- La hausse de 24,1% des autres charges externes pour s'établir à 360 874 KMAD au S1 2025 contre 290 831 KMAD en S1 2024 PF principalement tirée par la hausse des charges externes chez SGTM S.A et MCMED.

Le ratio valeur ajoutée/chiffre d'affaires a augmenté de 1,4 pts pour s'établir à 33,4% au S1 2025 contre 32,0% au S1 2024 PF.

#### IV.2.2.4 Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 331 467</b>	<b>1 331 654</b>	<b>2 376 413</b>	<b>78,5%</b>
<b>%CA</b>	<b>32,0%</b>	<b>32,0%</b>	<b>33,4%</b>	<b>1,4pts</b>
Charges de personnel	(591 033)	(591 033)	(1 087 101)	83,9%
Impôts et taxes	(40 707)	(40 703)	(45 486)	11,8%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>699 727</b>	<b>699 918</b>	<b>1 243 826</b>	<b>77,7%</b>
<b>%CA</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>0,7pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, l'excédent brut d'exploitation s'établit à 1 243 826 KMAD, en hausse de 77,7% (+543 908 KMAD) par rapport au S1 2024 PF.

Cette évolution est principalement portée par la progression de la valeur ajoutée, qui atteint 2 376 413 KMAD au S1 2025 contre 1 331 654 KMAD au S1 2024PF soit une hausse de 78,5% (+1 044 759



KMAD), en lien avec la hausse de l'activité sur SGTM S.A et le démarrage de l'activité de MCMED au S1 2025.

Cette progression partiellement absorbée par :

- La hausse des charges de personnel (+83,9%), qui s'établissent à 1 087 101 KMAD, liée principalement aux recrutements importants réalisés par SGTM S.A (+502 515 KMAD), MCM (+13 092 KMAD), MCMED (+4 887 KMAD) partiellement compensée par la baisse des charges de personnel sur CCN, SGTM CI, SSN et SGTM BENIN.
- La hausse des impôts et taxes (11,8%, +4 783 KMAD) qui s'établissent à 45 486 KMAD au S1 2025 contre 40 703 KMAD au S1 2024PF principalement tirée par SGTM SA.

La marge d'EBE passe quant à elle de 16,8% au S1 2024 PF à 17,5% au S1 2025.

#### IV.2.2.5 Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période S1 2024PF- S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>699 727</b>	<b>699 918</b>	<b>1 243 826</b>	<b>77,7%</b>
<b>%CA</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>0,7pts</b>
Dotations aux amortissements	(282 312)	(279 774)	(307 264)	9,8%
Reprise d'exploitation, transferts de charges	56 561	56 561	46 453	-17,9%
Autres produits d'exploitations	5 232	5 232	9 026	72,5%
Autres charges d'exploitations	(1 942)	(1 942)	(121)	-93,7%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>477 266</b>	<b>479 995</b>	<b>991 919</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>%CA</b>	<b>11,5%</b>	<b>11,5%</b>	<b>13,9%</b>	<b>2,4pts</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, le résultat d'exploitation s'élève à 991 919 KMAD, en hausse de +511 924 KMAD par rapport au S1 2024PF qui s'établit à 479 995 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse de 77,7% (+543 908 KMAD) de l'excédent brut d'exploitation, qui atteint 1 243 826 KMAD contre 699 918 KMAD au S1 2024PF ;
- La hausse de 72,5% (+3 794 KMAD) des autres produits d'exploitations qui s'établissent à 9 026 KMAD au S1 2025 relatifs aux entités CCN et SGTM CI ;
- Partiellement compensée par la hausse des dotations aux amortissements de 9,8% (+27 490 KMAD) principalement tirée par l'augmentation des investissements réalisés sur SGTM S.A (+75 440 KMAD) incluant les immobilisations d'installations techniques, matériels et outillages en crédit-bail ainsi que par la hausse chez SGTM CI (+6 879 KMAD) et MCM (+6 589 KMAD) malgré la baisse chez CCN (-62 112 KMAD) ;
- La baisse des reprises d'exploitation de 17,9% (-10 108 KMAD) principalement tirée par la baisse chez SGTM SA (-23 647 KMAD) partiellement compensée par la hausse chez CCN (+13 128 KMAD). Ce poste enregistre essentiellement les reprises sur les provisions pour dépréciation de créances clients et pour risque et charges relatives à des litiges résolus.

La hausse du résultat opérationnel s'explique donc principalement par la hausse de l'EBE partiellement compensée par la hausse des dotations aux amortissements et la baisse des reprises d'exploitation. La marge d'exploitation passe de 11,5% au S1 2024 PF à 13,9% au S1 2025.

Le tableau ci-dessous présente le résultat d'exploitation contributif (REX) par entité du groupe SGTM sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
SGTM SA	560 202	560 202	1 089 238	94,4%
<i>%CA</i>	<i>13,4%</i>	<i>13,4%</i>	<i>15,3%</i>	<i>1,9pts</i>
GCPN	281 744	281 744	74 393	-73,6%
<i>%CA</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-5,7pts</i>
SSN	(151 148)	(151 148)	(59 162)	-60,9%
<i>%CA</i>	<i>-3,6%</i>	<i>-3,6%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>2,8pts</i>
MCM	(131 461)	(131 461)	(146 517)	11,5%
<i>%CA</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>1,1pts</i>
SGTM IMMOBILIER	(2 729)	-	-	n.a
<i>%CA</i>	<i>-0,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0pts</i>
MCMED	-	-	35 835	n.a
<i>%CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,5pts</i>
<b>Sous total de REX des entités marocaines</b>	<b>556 609</b>	<b>559 337</b>	<b>993 787</b>	<b>77,7%</b>
SGTM CI	(25 096)	(25 096)	(8 983)	-64,2%
<i>%CA</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>0,5pts</i>
SGTM BENIN	26 309	26 309	3 697	-85,9%
<i>%CA</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,6pts</i>
CCN	(80 305)	(80 305)	3 671	<-100,0%
<i>%CA</i>	<i>-1,9%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>0,1%</i>	<i>2,0pts</i>
SGTM AFRICA	(250)	(250)	(253)	1,2%
<i>%CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0pts</i>
<b>Sous total de REX des entités africaine</b>	<b>(79 342)</b>	<b>(79 342)</b>	<b>(1 868)</b>	<b>-97,6%</b>
<b>REX consolidé</b>	<b>477 266</b>	<b>479 995</b>	<b>991 919</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM



#### IV.2.2.6 Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

en KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
Produits des TP et autres titres immobilisés	711	711	6 182	>100,0%
Gains de change	6 969	6 969	26 594	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	24 935	24 935	34 487	38,3%
Reprises financières ; transferts de charges	11 305	11 305	16 385	44,9%
<b>Produits financiers</b>	<b>43 920</b>	<b>43 920</b>	<b>83 648</b>	<b>90,5%</b>
Charges d'intérêts	(41 270)	(41 269)	(52 026)	26,1%
Pertes de change	(19 834)	(19 834)	(30 728)	54,9%
Dotations financières	(20 091)	(20 091)	(8 088)	-59,7%
<b>Charges financières</b>	<b>(81 195)</b>	<b>(81 195)</b>	<b>(90 842)</b>	<b>11,9%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(37 275)</b>	<b>(37 275)</b>	<b>(7 194)</b>	<b>-80,7%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, le résultat financier s'établit à -7 194 KMAD, contre -37 275 KMAD au S1 2024PF, soit une amélioration de 80,7%.

Cette évolution s'explique par une hausse des produits financiers (+90,5%), plus importante que celle des charges financières (+11,9%).

La hausse des produits financiers s'explique principalement par :

- L'augmentation des produits des titres de participation et autres titres immobilisés, qui passent de 711 KMAD au S1 2024PF à 6 182 KMAD au S1 2025 sur SGTM S.A relative aux produits des opérations de placement des titres et valeurs de placement ;
- La hausse des gains de change, qui progressent de +19 626 KMAD pour atteindre 26 594 KMAD contre 6 969 KMAD au S1 2024PF, portée principalement par SGTM S.A (+12 311 KMAD), SSN (+4 174 KMAD), GCPN (+1 360 KMAD) et MCMED (+2 450 KMAD) ;
- L'augmentation des intérêts et autres produits financiers de 38,3% principalement tiré par SGTM S.A (+10 117 KMAD) correspondant à la quote-part de SGTM dans les résultats des GIE constitués avec des partenaires dans le cadre de la réalisation de projets principalement le groupement SGTM STAM GIE ;
- La hausse des reprises financières et transferts de charges, qui passent de 11 305 KMAD à 16 385 KMAD, soit une augmentation de 44,9% en lien avec la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice suite à la conversion des créances et dettes en devises.

La hausse des charges financières s'explique principalement par :

- L'augmentation des charges d'intérêts, passant de 41 269 KMAD à 52 026 KMAD (+26,1%), principalement en lien avec SGTM S.A (+16 144 KMAD) partiellement compensée par la baisse des tirages opérés par d'autres entités du groupe notamment SSN et CCN. L'évolution des charges d'intérêts suit les tirages que fait le groupe sur les différentes lignes de financement et inclut également les charges relatives aux dettes de crédit-bail ;
- La hausse des pertes de change, qui atteignent 30 728 KMAD contre 19 834 KMAD (+54,9%), principalement sur SGTM S.A, SSN et GCPN ;
- Cette hausse reste partiellement compensée par la baisse des dotations financières (-59,7%), qui s'établissent à 8 088 KMAD au S1 2025 contre 20 091 KMAD au S1 2024PF relatives à la provision des écarts de conversion actif qui est comptabilisée à la fin de chaque exercice à la suite de la conversion des créances et dettes en devises.

#### IV.2.2.7 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente le détail du résultat non courant sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
Produits des cessions d'immobilisations	16 995	16 995	6 771	-60,2%
Reprises sur subventions d'investissement	656	-	-	n.a
Autres produits non courants	3 126	46 684	46 780	0,2%
Reprises non courantes ; transferts de charges	2 000	2 000	-	-100,0%
<b>Produits non courants</b>	<b>22 777</b>	<b>65 679</b>	<b>53 551</b>	<b>-18,5%</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immo. Cédées	(6 358)	(6 358)	(3 893)	-38,8%
Autres charges non courantes	(140 911)	(1 385)	(861)	-37,8%
<b>Charges non courantes</b>	<b>(147 269)</b>	<b>(7 743)</b>	<b>(4 754)</b>	<b>-38,6%</b>
<b>Résultat Non Courant</b>	<b>(124 492)</b>	<b>57 936</b>	<b>48 797</b>	<b>-15,8%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, le résultat non courant s'établit à 48 797 KMAD, contre 57 936 KMAD au S1 2024PF, soit une baisse de 15,8%. Cette variation s'explique principalement par (i) une baisse des produits non courants combinée à une (ii) baisse des charges non courantes :

Les produits non courants baissent de 18,5%, pour s'établir à 53 551 KMAD au S1 2025. Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse des produits de cessions d'immobilisations qui passent de 16 995 KMAD au S1 2024PF à 6 771 KMAD au S1 2025 dont les principaux contributeurs sont CCN et SGTMA S.A correspondant à des cessions de matériel dans le cadre de la démobilisation de chantiers ;
- L'absence de reprises non courantes au S1 2025 contre 2 000 KMAD au S1 2024 relatives à des provisions liées à des dons octroyés par SGTM SA pendant la période du Covid, la société ayant participé dans le fonds Covid créé par l'Etat en 2020<sup>44</sup> ;
- Un niveau stable des autres produits non courants qui s'élèvent à 46 780 KMAD principalement sur SGTM S.A au titre de l'impact net lié à la sortie de SGTM Immobilier du périmètre de consolidation pour 43 558 KMAD à la suite de la dilution de la participation de SGTM S.A dans le capital de cette société après sa réduction de capital motivée par les pertes suivi par son augmentation de capital réservée à KD Holding. En effet, conformément aux règles de consolidation, la dilution a généré un résultat de 62 545 KMAD<sup>45</sup>. Par ailleurs, une provision interne de -18 987 KMAD, précédemment éliminée lors de la consolidation de SGTM Immobilier, a été réintégrée dans les comptes à la suite de la déconsolidation de cette dernière soit un impact net de 43 558 KMAD.

A noter que les autres produits non courants en 2024PF qui s'élèvent à 46 684 KMAD sont principalement liés à l'impact de la sortie de SGTM Immobilier du périmètre de consolidation. Ils ont été comptabilisés sur l'exercice afin de neutraliser l'impact de la sortie de SGTM Immobilier de manière à maintenir un périmètre constant entre les exercices 2024PF et S1 2025 et à assurer la comparabilité des résultats.

<sup>44</sup> En 2020, SGTM a versé un don de 10 000 KMAD dans le cadre de la campagne nationale de solidarité Covid-19. Conformément à l'avis du CNC publié en mars 2020, ce montant a été comptabilisé en charges à répartir et amorti sur 5 ans. Parallèlement, une provision a été constituée au 31 décembre 2020, correspondant à la part non encore amortie. Cette provision a été reprise progressivement au fur et à mesure de l'amortissement, jusqu'à son extinction fin 2024.

<sup>45</sup> À la date du 31 décembre 2024, une perte de 62 545 KMAD était comptabilisée correspondant à la quote-part de SGTM dans les capitaux propres de SGTM Immobilier. Au 30 juin 2025, une reprise en résultat a été comptabilisée suite à la sortie de SGTM Immobilier du périmètre de consolidation.

Les charges non courantes enregistrent quant à elles une baisse de 38,6%, pour s'établir à 4 754 KMAD au S1 2025 contre 7 743 KMAD en S1 2024PF. Cette variation s'explique principalement par :

- La baisse des valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées, qui s'établissent à 3 893 KMAD au S1 2025 contre 6 358 KMAD au S1 2024PF liée à la baisse des opérations de cession d'immobilisation sur la période ;
- La baisse des charges non courantes qui passent de 1 385 KMAD au S1 2024PF à 861 KMAD au S1 2025 principalement en lien avec des pénalités fiscales pour retard de dépôt de certaines déclarations.

A noter que les charges non courantes au S1 2024PF incluent l'annulation d'une charge non courante de 139 526 KMAD constatée au S1 2024 à la suite de la sortie d'INFRAMET du périmètre consolidé, consécutive à une dilution au profit de KD Holding intervenue lors de l'augmentation de capital d'INFRAMET en février 2024. Cette annulation a été constatée pour les besoins de comparabilité des exercices S1 2024PF et S1 2025.

#### IV.2.2.8 Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période S1 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
Résultat d'exploitation	477 266	479 995	991 919	>100,0%
Résultat financier	(37 275)	(37 275)	(7 194)	-80,7%
<b>Résultat courant</b>	<b>439 991</b>	<b>442 720</b>	<b>984 725</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Résultat non courant	(124 492)	57 936	48 797	-15,8%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>315 499</b>	<b>500 657</b>	<b>1 033 522</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Impôt sur les bénéfices	(173 129)	(166 478)	(294 649)	77,0%
<b>Résultat net</b>	<b>142 370</b>	<b>334 179</b>	<b>738 872</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Résultat net part du Groupe	142 433	334 179	738 872	>100,0%
Intérêts minoritaires dans le résultat	(62)	-	-	n.a

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, le résultat net consolidé s'élève à 738 872 KMAD, contre 334 179 KMAD au S1 2024PF, soit une hausse de 404 694 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation, qui s'établit à 991 919 KMAD en S1 2025 contre 479 995 KMAD en S1 2024 PF, soit +511 924 KMAD ;
- La hausse du résultat financier, qui passe de -37 275 KMAD à -7 194 KMAD, soit une amélioration de +30 081 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse du résultat non courant, qui s'établit à 48 797 KMAD contre 57 936 KMAD, soit une diminution de -9 140 KMAD ;
- La hausse des impôts sur les bénéfices, qui passent de 166 478 KMAD au S1 2024PF à 294 649 KMAD au S1 2025, soit une augmentation de 128 171 KMAD.

Le tableau ci-dessous présente la décomposition du résultat net consolidé par entité :

En KMAD	S1 2024	S1 2024 PF	S1 2025	Var. S1 24 PF-S1 25
<b>SGTM SA</b>	<b>277 882</b>	<b>467 611</b>	<b>842 624</b>	80,2%
<i>%CA</i>	<i>6,7%</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,8%</i>	<i>0,6pts</i>
GCPN	280 947	280 947	74 235	-73,6%
<i>%CA</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,7%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-5,7pts</i>
SSN	(192 047)	(192 047)	(60 069)	-68,7%
<i>%CA</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>3,8pts</i>
MARINE CONSTRUCTION MAROC	(135 738)	(135 738)	(155 837)	14,8%
<i>%CA</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>1,1pts</i>
SGTM IMMOBILIER	(2 079)	-	-	n.a
<i>%CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0pts</i>
MCMED	-	-	37 764	n.a
<i>%CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,5pts</i>
<b>Sous total de RN des entités marocaines</b>	<b>228 966</b>	<b>420 775</b>	<b>738 716</b>	<b>83,8%</b>
CCN	(73 061)	(73 061)	7 159	n.a
<i>%CA</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>0,1%</i>	<i>1,9pts</i>
SGTM CI	(33 011)	(33 011)	(9 326)	-71,8%
<i>%CA</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>0,7pts</i>
SGTM BENIN	19 729	19 729	2 579	-86,9%
<i>%CA</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,4pts</i>
SGTM AFRICA	(253)	(253)	(256)	1,2%
<i>%CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0pts</i>
<b>Sous total de RN des entités africaines</b>	<b>(86 596)</b>	<b>(86 596)</b>	<b>156</b>	<b>n.a</b>
<b>RN consolidé</b>	<b>142 370</b>	<b>334 179</b>	<b>738 872</b>	<b>&gt;100,0%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période S1 2024PF - S1 2025

- Le résultat net des entités marocaines s'élève à 738 716 KMAD au S1 2025 en hausse de 83,8% par rapport au S1 2024PF principalement dû à la hausse chez SGTM S.A (+375 012 KMAD), au démarrage de l'activité de MCMED (+37 764 KMAD) et à l'amélioration du résultat net de SSN malgré les montants négatifs (+131 978 KMAD) partiellement compensée par la baisse chez GCPN (-206 712 KMAD) et MCM (-20 100 KMAD) ;
- Le résultat net des entités africaines s'élève à 156 KMAD au S1 2025 contre -86 596 KMAD au S1 2024PF. Cette amélioration est due à la hausse chez CCN (+80 220 KMAD) et SGTM CI (+23 686 KMAD) partiellement compensée par la baisse chez SGTM Bénin (-17 150 KMAD).

Le résultat net consolidé affiche ainsi une hausse de 404 694 KMAD passant de 334 179 KMAD au S1 2024PF à 738 872 KMAD au S1 2025.

### IV.2.3 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du bilan consolidé du groupe SGTM sur la période 2024PF - S1 2025

Actif - en KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Immobilisations incorporelles	2 945	2 945	2 576	-12,5%
Immobilisations corporelles	1 805 541	1 693 254	1 699 390	0,4%
Immobilisations financières	208 187	119 134	113 381	-4,8%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>2 016 674</b>	<b>1 815 333</b>	<b>1 815 347</b>	<b>0,0%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>16,2%</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-0,4pts</i>
Stocks	370 266	255 710	164 855	-35,5%
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	354 007	310 445	434 720	40,0%
Clients et comptes rattachés	6 854 501	6 867 450	8 370 047	21,9%
Personnel	27 914	27 914	21 075	-24,5%
Etat	952 447	919 320	983 887	7,0%
Comptes d'associés	295 466	486 512	103 822	-78,7%
Autres débiteurs	89 891	89 891	95 746	6,5%
Compte de régularisation actif	71 080	70 982	84 548	19,1%
TVP	605 766	605 725	45	-100,0%
<b>Actif circulant</b>	<b>9 621 340</b>	<b>9 633 950</b>	<b>10 258 744</b>	<b>6,5%</b>
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>77,3%</i>	<i>78,6%</i>	<i>81,2%</i>	<i>2,6pts</i>
<b>Trésorerie</b>	<b>809 577</b>	<b>806 691</b>	<b>558 053</b>	<b>-30,8%</b>
<b>Total - actif</b>	<b>12 447 590</b>	<b>12 255 974</b>	<b>12 632 145</b>	<b>3,1%</b>

Source : SGTM

Passif - en KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Capital social ou personnel	300 000	300 000	400 000	33,3%
Réserve légale	30 000	30 000	30 000	0,0%
Ecart de conversion	11 978	11 978	9 477	-20,9%
Réserves consolidés	1 686 228	1 557 618	1 774 250	13,9%
Résultat net de l'exercice	589 658	782 748	738 872	-5,6%
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 617 864</b>	<b>2 682 344</b>	<b>2 952 600</b>	<b>10,1%</b>
Capitaux propres part du groupe	2 619 799	2 682 344	2 952 600	10,1%
Intérêts minoritaires	-1 934	-	-	n.a
<b>Poids sur total bilan</b>	<b>21,0%</b>	<b>21,9%</b>	<b>23,4%</b>	<b>1,5pts</b>
Subventions d'investissement	1 436	-	-	n.a
<b>Capitaux propres assimilés</b>	<b>1 436</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>
Emprunts obligataires	125 000	125 000	-	-100,0%
Dettes financières de crédit-bail	951 112	951 112	898 374	-5,5%
Autres dettes de financement	49 297	49 297	37 534	-23,9%
<b>Dettes financières</b>	<b>1 125 409</b>	<b>1 125 409</b>	<b>935 908</b>	<b>-16,8%</b>
Impôts différés passifs	238 952	238 952	164 677	-31,1%
Provisions pour risques et charges	39 944	39 944	28 015	-29,9%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>278 896</b>	<b>278 896</b>	<b>192 692</b>	<b>-30,9%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	4 261 371	4 090 283	3 560 284	-13,0%
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 420 153	1 415 640	1 988 860	40,5%
Personnel	150 621	150 621	74 496	-50,5%
Organismes sociaux	30 946	30 946	51 140	65,3%
Etat	1 020 759	1 020 576	726 332	-28,8%
Comptes d'associés	630 070	551 280	725 272	31,6%
Autres créances	20 010	19 946	25 815	29,4%
Comptes de régularisation passif	7 532	7 532	3 214	-57,3%
Autres provisions pour risques et charges	95 202	95 191	111 417	17,0%
<b>Passif circulant</b>	<b>7 636 664</b>	<b>7 382 015</b>	<b>7 266 830</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Poids sur total bilan</b>	<b>61,4%</b>	<b>60,2%</b>	<b>57,5%</b>	<b>-2,7pts</b>
<b>Trésorerie</b>	<b>787 321</b>	<b>787 311</b>	<b>1 284 115</b>	<b>63,1%</b>
<b>Total - passif</b>	<b>12 447 590</b>	<b>12 255 974</b>	<b>12 632 145</b>	<b>3,1%</b>

Source : SGTM

### IV.2.3.1 Actif immobilisé

Les actifs immobilisés du groupe sont principalement constitués d'immobilisations corporelles et financières.

#### Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 945	2 945	2 576	-12,5%
<b>Immobilisation incorporelles</b>	<b>2 945</b>	<b>2 945</b>	<b>2 576</b>	<b>-12,5%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2024 PF- S1 2025

Au S1 2025, les immobilisations incorporelles s'élèvent à 2 576 KMAD contre 2 945 KMAD en 2024PF soit une baisse de 12,5%. Cette baisse est principalement liée à l'amortissement des licences d'utilisation de logiciel informatique sur SGTM SA.

#### Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2024PF -S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Terrains	29 031	5 264	5 264	0,0%
Constructions	103 183	14 672	13 709	-6,6%
Installations techniques, matériel et outillage	1 466 297	1 466 297	1 445 712	-1,4%
Matériel de transport	107 983	107 983	103 033	-4,6%
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	51 347	51 338	59 181	15,3%
Immobilisations corporelles en cours	47 700	47 700	72 490	52,0%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1 805 541</b>	<b>1 693 254</b>	<b>1 699 390</b>	<b>0,4%</b>

Source : SGTM

#### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, les immobilisations corporelles restent à un niveau stable et s'élèvent à 1 699 390 KMAD, contre 1 693 254 KMAD au 2024 PF, soit une hausse de 0,4% (+6 137 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse de 52,0% (+24 790 KMAD) des immobilisations corporelles en cours, qui s'élèvent à 72 490 KMAD au S1 2025, portée par SGTM SA en lien avec l'acquisition d'équipements importés dans l'attente de faire les opérations de sale & lease-back ;
- La hausse de 15,3% (+7 843 KMAD) des mobiliers, matériels de bureau et aménagements divers, qui s'établissent à 59 181 KMAD au S1 2025 contre 51 338 KMAD en 2024PF, principalement tirée par SGTM SA, SSN et MCM en lien avec le renouvellement et l'équipement des bureaux et chantiers ;
- Partiellement compensée par la baisse des installations techniques, matériel et outillage incluant les immobilisations en crédit-bail de 1,4% (-20 585 KMAD), passant de 1 466 297 KMAD à 1 445 712 KMAD ;
- La baisse du matériel de transport de 4,6% passant de 107 983 KMAD à 103 033 KMAD principalement sur MCM et CCN ;



### Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2024PF- S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Dépôts et cautionnements	99 110	98 909	92 895	-6,1%
Titres non consolidés	109 077	20 225	20 485	1,3%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>208 187</b>	<b>119 134</b>	<b>113 381</b>	<b>-4,8%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, les immobilisations financières ont baissés de 4,8% et s'élèvent à 113 381 KMAD en raison de (i) la baisse des dépôts et cautionnements (-6 013 KMAD) tirée principalement par la baisse sur SGTM BENIN partiellement compensée par (ii) l'augmentation de 1,3% des titres non consolidés de SGTMA S.A pour s'établir à 20 485 KMAD au S1 2025.

## IV.2.3.2 Actif circulant

### Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks de SGTM sur la période 2024PF - S1 2025

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Marchandises	64 302	20 974	20 974	0,0%
Matières et fournitures consommables	226 182	226 182	142 460	-37,0%
Produits en cours	26 812	-	-	n.a
Produits finis	52 970	8 554	1 421	-83,4%
<b>Stocks</b>	<b>370 266</b>	<b>255 710</b>	<b>164 855</b>	<b>-35,5%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Les stocks enregistrent une baisse de 35,5% au S1 2025 soit (-90 855 KMAD) pour s'établir à 164 855 KMAD, contre 255 710 KMAD en 2024PF. Cette variation résulte principalement de la baisse des matières et fournitures consommables et des produits finis :

- Les matières et fournitures consommables baissent de 37,0% soit (-83 722 KMAD), principalement sur SGTM SA (-71 689 KMAD), SSN (-8 175 KMAD) et MCM (-3 274 KMAD) ;
- Les produits finis affichent une baisse de 83,4% soit (-7 133 KMAD) en raison de la baisse des produits finis de SGTM SA qui passent de 8 554 KMAD en 2024 PF à 1 421 KMAD en S1 2025.



## Créances de l'actif circulant

Les créances de l'actif circulant consolidé se présentent comme suit :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Fourn. débiteurs, avances et acomptes	354 007	310 445	434 720	40,0%
Clients et comptes rattachés	6 854 501	6 867 450	8 370 047	21,9%
Personnel	27 914	27 914	21 075	-24,5%
Etat	952 447	919 320	983 887	7,0%
Comptes d'associés	295 466	486 512	103 822	-78,7%
Autres débiteurs	89 891	89 891	95 746	6,5%
Compte de régularisation actif	71 080	70 982	84 548	19,1%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>8 645 307</b>	<b>8 772 515</b>	<b>10 093 844</b>	<b>15,1%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, les créances de l'actif circulant enregistrent une hausse de 15,1%, pour s'établir à 10 093 844 KMAD contre 8 772 515 KMAD en 2024PF.

Cette progression est principalement portée par :

- La hausse de 21,9% du poste clients et comptes rattachés (+1 502 597 KMAD) au S1 2025, pour s'établir à 8 370 047 KMAD, principalement portée par SGTM S.A dont les créances nettes des éliminations intercos s'élèvent à 7 753 394 KMAD soit 92,6% du total suivi par MCMED et MCM. À l'inverse, les créances clients de SGTM CI, CCN, SSN et GCPN sont en baisse en lien avec l'arrivée en phase terminale des travaux réalisés ;
- L'augmentation des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes de 40,0%, soit +124 275 KMAD, pour s'établir à 434 720 KMAD au S1 2025, en lien avec les nouvelles avances versées sur les projets en cours nettes des déductions d'anciennes avances suite à la livraison des prestations, principalement sur SGTM S.A, MCMED et MCM ;
- La hausse du poste Etat en hausse de 7,0% principalement tiré par SGTM SA en lien avec l'augmentation de la TVA récupérable ;
- La hausse du compte de régularisation actif qui passe de 70 982 KMAD en 2024PF à 84 548 KMAD au S1 2025 principalement tirée par SGTM S.A pour 65 449 KMAD, MCMED pour 11 712 KMAD et MCM pour 7 077 KMAD correspondant à des charges constatées d'avances ;
- Partiellement compensée par la baisse des comptes courant d'associés qui passent de 486 512 KMAD en 2024PF à 103 822 KMAD au S1 2025 principalement tiré par le remboursement du compte courant de SGTM Immobilier.

### Ventilation des créances par ancienneté et par filiale

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des créances clients et comptes rattachés par ancienneté et par filiale sur la période 2024PF - S1 2025

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
SGTM (société mère)	6 357 959	6 357 959	8 055 876	26,7%
> 6 mois	1 719 279	1 719 279	2 010 271	16,9%
< 6 mois	4 638 679	4 638 679	6 045 606	30,3%
SGTM IMMOBILIER	6 038	-	-	n.a
> 6 mois	6 038	-	-	n.a
< 6 mois	-	-	-	n.a
SGTM AFRICA	-	-	-	n.a
> 6 mois	-	-	-	n.a
< 6 mois	-	-	-	n.a
SGTM CI <sup>46</sup>	784 498	784 498	26 494	-96,6%
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
GCPN	338 104	338 104	212 202	-37,2%
> 6 mois	25 406	25 406	N/A	n.a
< 6 mois	312 698	312 698	N/A	n.a
CCN	9 494	9 494	1 102	-88,4%
> 6 mois	518	518	N/A	n.a
< 6 mois	8 976	8 976	N/A	n.a
SSN	368 031	368 031	220 089	-40,2%
> 6 mois	127 760	127 760	N/A	n.a
< 6 mois	240 271	240 271	N/A	n.a
MARINE CONSTRUCTION MAROC	315 537	315 537	344 735	9,1%
> 6 mois	87 675	87 675	N/A	n.a
< 6 mois	227 862	227 862	N/A	n.a
SGTM BENIN	10 285	10 285	9 902	-3,7%
> 6 mois	636	636	N/A	n.a
< 6 mois	9 650	9 650	N/A	n.a
MCMED	-	-	76 075	
> 6 mois	-	-	-	n.a
< 6 mois	-	-	76 075	n.a
<b>Total créances clients</b>	<b>8 189 946</b>	<b>8 183 908</b>	<b>8 946 475</b>	<b>8,4%</b>
<i>Dont clients douteux</i>	133 221	133 221	169 042	26,9%
<b>Elimination intragroupe</b>	<b>(1 335 444)</b>	<b>(1 316 458)</b>	<b>(576 427)</b>	<b>-56,2%</b>
<b>Total créances consolidé</b>	<b>6 854 501</b>	<b>6 867 450</b>	<b>8 370 047</b>	<b>21,9%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, SGTM S.A est le principal contributeur des créances clients du groupe suivi par MCM, SSN et MCMED.

Les créances clients sociales de SGTM S.A datant de moins de 6 mois représentent 75,0% du total social de SGTM S.A au S1 2025, contre 73,0% en 2024PF.

<sup>46</sup> La ventilation des créances clients de SGTM CI < et > à 6 mois n'est pas disponible

### Provisionnement des créances

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de provisionnement des créances clients sur la période 2024PF - S12025 :

en KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Créances clients brutes	6 979 286	6 992 235	8 527 489	22,0%
Dont clients douteux en contentieux	43 880	43 880	43 880	0,0%
Total provisions	(124 784)	(124 784)	(157 441)	26,2%
<b>Créances clients nettes</b>	<b>6 854 501</b>	<b>6 867 450</b>	<b>8 370 047</b>	<b>21,9%</b>
<i>Taux de provisionnement</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,8%</i>	<i>0,1pts</i>
<i>Taux de contentieux</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,1pts</i>

Source : SGTM

Taux de provisionnement = Total provisions / Créances clients brutes

Taux de contentieux = Clients douteux en contentieux / Créances clients brutes

### Analyse de la période 2024PF - S1 2025

Les créances clients brutes augmentent de 22,0% soit (+1 535 254 KMAD) pour s'établir à 8 527 489 KMAD en S1 2025 en lien avec la hausse de l'activité.

Les provisions sur les créances de l'actif circulant augmentent de 26,2% soit (+32 657 KMAD) pour s'établir à 157 441 KMAD en S1 2025.

Le taux de provisionnement reste stable sur la période et s'établit à 1,8% au S1 2025. Le taux de contentieux est en baisse et passe de 0,6% en 2024PF à 0,5% au S1 2025.

### Actifs financiers à court terme

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Titres et valeurs de placement	605 766	605 725	45	-100,0%
<b>Actifs financiers à court terme</b>	<b>605 766</b>	<b>605 725</b>	<b>45</b>	<b>-100,0%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, les titres et valeurs de placement du groupe baissent de -605 680 KMAD passant de 605 725 KMAD en 2024PF à 45 KMAD au S1 2025. Cette baisse est principalement tirée par SGTM SA en raison du rachat de la quasi-totalité des OPCVM objet de placement sur la période.

### IV.2.3.3 Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Chèques et valeurs à encaisser	50	50	70 000	>100,0%
Banques	809 194	806 327	463 301	-42,5%
Caisses	333	314	24 753	>100,0%
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>809 577</b>	<b>806 691</b>	<b>558 053</b>	<b>-30,8%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

La trésorerie actif enregistre une baisse de 30,8% (-248 638 KMAD) pour s'établir à 558 053 KMAD au S1 2025 contre 806 691 KMAD en 2024PF.

Cette évolution s'explique principalement par la diminution de 42,5% des disponibilités en banque partiellement compensée par la hausse des chèques et valeurs à encaisser ainsi que par la progression des disponibilités en caisse.

#### IV.2.3.4 Financement permanent

##### Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Capital social ou personnel	300 000	300 000	400 000	33,3%
Réserve légale	30 000	30 000	30 000	0,0%
Ecart de conversion	11 978	11 978	9 477	-20,9%
Réserves consolidés	1 686 228	1 557 618	1 774 250	13,9%
Résultat net de l'exercice	589 658	782 748	738 872	-5,6%
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 617 864</b>	<b>2 682 344</b>	<b>2 952 600</b>	<b>10,1%</b>

Source : SGTM

##### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, les capitaux propres consolidés du groupe s'élèvent à 2 952 600 KMAD, contre 2 682 344 KMAD au 2024PF, enregistrant ainsi une hausse de 10,1% (+270 256 KMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- L'augmentation du capital social de 100 000 KMAD qui le fait passer de 300 000 KMAD en 2024PF à 400 000 KMAD au S1 2025 ;
- La progression des réserves consolidées, qui s'établissent à 1 774 250 KMAD au S1 2025 contre 1 557 618 KMAD en 2024PF, soit une hausse de +216 632 KMAD (+13,9%) ;
- Partiellement compensée par la baisse du résultat net qui s'établit à 738 872 KMAD au S1 2025 contre 782 748 KMAD en 2024PF.

##### Dettes financières

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Emprunts obligataires	125 000	125 000	-	-100,0%
Dettes financières de crédit-bail	951 112	951 112	898 374	-5,5%
Autres dettes de financement	49 297	49 297	37 534	-23,9%
<b>Dettes financières</b>	<b>1 125 409</b>	<b>1 125 409</b>	<b>935 908</b>	<b>-16,8%</b>

Source : SGTM

##### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, les dettes financières s'établissent à 935 908 KMAD contre 1 125 409 KMAD en 2024PF soit une baisse de 16,8%. Cette évolution s'explique principalement par :

- Le remboursement du reliquat de l'emprunt obligataire contracté par MCM ;
- La baisse des dettes financières de crédit-bail qui passent de 951 112 KMAD en 2024 PF à 898 374 KMAD en S1 2025 ;
- La baisse des autres dettes de financement en lien avec le remboursement annuel du reliquat de l'emprunt bancaire de SGTM S.A auprès de la BCP. Ainsi au S1 2025, les autres dettes financières affichent 37 534 KMAD dont (i) 32 143 KMAD sur SGTM S.A relatif au reliquat de l'emprunt bancaire avec la BCP et (ii) 5 391 KMAD sur MCM relatif au reliquat d'un crédit fournisseur d'immobilisation.

### Provisions durables pour risques et charges

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Impôts différés passifs	238 952	238 952	164 677	-31,1%
Provisions pour risques et charges	39 944	39 944	28 015	-29,9%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>278 896</b>	<b>278 896</b>	<b>192 692</b>	<b>-30,9%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Les provisions durables pour risques et charges s'élèvent à 192 692 KMAD au S1 2025, contre 278 896 KMAD au 2024PF, enregistrant ainsi une baisse de 30,9%. Cette variation s'explique par :

- La baisse des impôts différés passifs qui passent de 238 952 KMAD en 2024PF à 164 677 KMAD au S1 2025 ;
- La baisse des provisions pour risques et charges, qui s'établissent à 28 015 KMAD contre 39 944 KMAD, soit une diminution de 29,9% principalement sur CCN et SGTM CI.

### IV.2.3.5 Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant consolidé sur la période 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Fournisseurs et comptes rattachés	4 261 371	4 090 283	3 560 284	-13,0%
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 420 153	1 415 640	1 988 860	40,5%
Personnel	150 621	150 621	74 496	-50,5%
Organismes sociaux	30 946	30 946	51 140	65,3%
Etat	1 020 759	1 020 576	726 332	-28,8%
Comptes d'associés	630 070	551 280	725 272	31,6%
Autres créances	20 010	19 946	25 815	29,4%
Comptes de régularisation passif	7 532	7 532	3 214	-57,3%
Autres provisions pour risques et charges	95 202	95 191	111 417	17,0%
<b>Total Passif circulant</b>	<b>7 636 664</b>	<b>7 382 015</b>	<b>7 266 830</b>	<b>-1,6%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Les dettes du passif circulant consolidé s'établissent à 7 266 830 KMAD au S1 2025 contre 7 382 015 KMAD au 2024PF, enregistrant une baisse de 1,6%.

Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des fournisseurs et comptes rattachés de 13,0% (-529 999 KMAD) qui s'élèvent à 3 560 284 KMAD contre 4 090 283 KMAD en 2024 PF. Cette baisse est principalement tirée par SGTM S.A qui représente 76,8% du total des dettes fournisseurs après élimination des flux intercos suivi par les filiales GCPN et SSN. Cette variation est partiellement compensée par la hausse des dettes sur MCM ainsi que sur MCMED en raison du démarrage de l'activité de cette dernière ;
- La baisse des dettes envers l'État de 28,8% qui passent de 1 020 576 KMAD en 2024PF à 726 332 KMAD (-294 244 KMAD) au S1 2025 en raison de la baisse de la TVA facturée au 30 juin 2025 par rapport au 31 décembre 2024PF ;
- La baisse du compte personnel de 50,5% passant de 150 621 KMAD en 2024PF à 74 496 KMAD au S1 2025. Cette dernière fait référence au reliquat de rémunérations dues au personnel non encore versées à la date de clôture à fin juin payé début juillet tandis que la dette en 2024

est relative au reliquat de rémunérations dues non encore versées au moment de la clôture annuelle en décembre payé début janvier ;

- Partiellement compensée par la hausse de 40,5% des clients créditeurs, avances et acomptes reçus, qui passent de 1 415 640 KMAD en 2024PF à 1 988 860 KMAD au S1 2025 correspondant aux nouvelles avances reçues nette des remboursements sur la période ;
- La hausse des comptes courants de 31,6% qui passent de 551 280 KMAD en 2024PF à 725 272 KMAD au S1 2025 principalement tirée par SGTM SA correspondant à l'impact des dividendes distribués au S1 2025 net des paiements effectués pendant la période.

#### Ventilation des fournisseurs et comptes attachés par ancienneté<sup>47</sup> et par filiale

Le tableau ci-dessous présente la répartition des fournisseurs et comptes rattachés par filiale<sup>48</sup> :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
<b>SGTM (société mère)</b>	<b>3 278 812</b>	<b>3 278 812</b>	<b>3 062 728</b>	<b>-6,6%</b>
> 6 mois	463 889	463 889	600 140	29,4%
< 6 mois	2 814 923	2 814 923	2 462 588	-12,5%
<b>SGTM IMMOBILIER</b>	<b>190 074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a</b>
> 6 mois	190 074	-	-	n.a
< 6 mois	-	-	-	n.a
<b>SGTM AFRICA</b>	<b>94</b>	<b>94</b>	<b>135</b>	<b>42,7%</b>
> 6 mois	-	-	-	n.a
< 6 mois	94	94	135	42,7%
<b>SGTM CI</b>	<b>65 248</b>	<b>65 248</b>	<b>57 545</b>	<b>-11,8%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
<b>GCPN</b>	<b>435 135</b>	<b>435 135</b>	<b>295 697</b>	<b>-32,0%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
<b>CCN</b>	<b>250 849</b>	<b>250 849</b>	<b>247 286</b>	<b>-1,4%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
<b>SSN</b>	<b>344 351</b>	<b>344 351</b>	<b>190 506</b>	<b>-44,7%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
<b>MARINE CONSTRUCTION MAROC</b>	<b>261 665</b>	<b>261 665</b>	<b>286 315</b>	<b>9,4%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	n.a
<b>SGTM BENIN</b>	<b>21 805</b>	<b>21 805</b>	<b>20 679</b>	<b>-5,2%</b>
> 6 mois	N/A	N/A	N/A	-
< 6 mois	N/A	N/A	N/A	-
<b>MCMED</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>29 015</b>	<b>n.a</b>
> 6 mois	-	-	-	n.a
< 6 mois	-	-	29 025	n.a
<b>Total dettes fournisseurs</b>	<b>4 848 033</b>	<b>4 657 959</b>	<b>4 189 906</b>	<b>-10,0%</b>
<b>Elimination intragroupe</b>	<b>(586 662)</b>	<b>(567 675)</b>	<b>(629 622)</b>	<b>10,9%</b>
<b>Total dettes fournisseurs consolidés</b>	<b>4 261 371</b>	<b>4 090 283</b>	<b>3 560 284</b>	<b>-13,0%</b>

Source : SGTM

<sup>47</sup> Le management ne suit pas la ventilation des dettes fournisseurs < et > à 12 mois et 24 mois

<sup>48</sup> La ventilation des dettes fournisseurs < et > 6 mois est disponible sur (i) SGTM SA qui est le principal contributeur. Le management ne suit pas la ventilation des dettes fournisseurs des autres filiales par ancienneté car leurs contributions aux comptes consolidés sont considérées comme non significatives

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Au S1 2025, SGTM S.A est le principal contributeur des dettes fournisseurs du groupe suivi par GCPN, MCM et CCN.

Les dettes fournisseurs sociales de SGTM S.A datant de moins de 6 mois représentent 80,4% du total social de SGTM S.A au S1 2025, contre 85,9% en 2024PF.

#### Trésorerie passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif sur la période 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Crédit de trésorerie	466 405	466 405	1 041 535	>100,0%
Banques	320 916	320 906	242 580	-24,4%
<b>Trésorerie passif</b>	<b>787 321</b>	<b>787 311</b>	<b>1 284 115</b>	<b>63,1%</b>

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

La trésorerie-passif enregistre une augmentation de 63,1% (+496 804 KMAD) pour s'établir à 1 284 115 KMAD au S1 2025 contre 787 311 KMAD en 2024PF.

Cette évolution s'explique principalement par la hausse des tirages sur les lignes de financement à court terme existantes et par la souscription de nouvelles lignes de crédit à court terme destinées à couvrir les besoins en fonds de roulement du Groupe.

#### IV.2.3.6 Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2024PF - S1 2025 :

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Financement permanent	4 023 605	4 086 648	4 081 200	-0,1%
Actif immobilisé	2 016 674	1 815 333	1 815 347	0,0%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>2 006 931</b>	<b>2 271 316</b>	<b>2 265 852</b>	<b>-0,2%</b>
Actif circulant	9 621 340	9 633 950	10 258 744	6,5%
Passif circulant	7 636 664	7 382 015	7 266 830	-1,6%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>1 984 676</b>	<b>2 251 935</b>	<b>2 991 914</b>	<b>32,9%</b>
Trésorerie nette	22 255	19 381	(726 062)	<-100,0%

Source : SGTM

### Analyse de la période 2024PF- S1 2025

Le fonds de roulement reste stable pour s'établir à 2 265 852 KMAD au S1 2025 contre 2 271 316 KMAD en 2024PF en raison d'un niveau stable du financement permanent et de l'actif immobilisé.

Le besoin en fonds de roulement augmente de 32,9%, pour atteindre 2 991 914 KMAD au S1 2025, contre 2 251 935 KMAD en 2024PF en raison de la hausse de l'actif circulant de 6,5% combinée à la baisse du passif circulant de -1,6%.

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -726 062 KMAD au S1 2025 contre 19 381 KMAD en 2024PF.



#### IV.2.3.7 Ratios de liquidité

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Actif circulant	9 621 340	9 633 950	10 258 744	6,5%
Trésorerie actif	809 577	806 691	558 053	-30,8%
Passif circulant	7 636 664	7 382 015	7 266 830	-1,6%
TVP	605 766	605 725	45	-100,0%
Trésorerie passif	787 321	787 311	1 284 115	63,1%
<b>Ratio de liquidité générale (1)</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,3x</b>	<b>0,0x</b>
<b>Ratio de liquidité immédiate (2)</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,1x</b>	<b>-0,1x</b>

Source : SGTM

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie actif+ TVP) / (passif circulant + trésorerie-passif)

#### Ratio de liquidité générale

Au S1 2025, le ratio de liquidité générale s'établit à 1,3x à un niveau stable par rapport au 2024PF.

#### Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate s'établit à 0,1x au S1 2025, contre 0,2x en 2024 PF en raison de la baisse des titres et valeurs de placement.

#### IV.2.3.8 Ratios d'endettement

En KMAD	2024	2024 PF	S1 2025	Var. 24 PF-S1 25
Dettes de financement moyen long terme	174 297	174 297	37 534	-78,5%
+ Trésorerie - passif	787 321	787 311	1 284 115	63,1%
- Trésorerie - actif	(809 577)	(806 691)	(558 053)	-30,8%
- Titres et valeurs de placement	(605 766)	(605 725)	(45)	-100,0%
- CCA Actif	(295 466)	(486 512)	(103 822)	-78,7%
+ CCA Passif	630 070	551 280	725 272	31,6%
+ Leasing	951 112	951 112	898 374	-5,5%
<b>Endettement net</b>	<b>831 992</b>	<b>565 071</b>	<b>2 283 375</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Financement permanent	4 023 605	4 086 648	4 081 200	-0,1%
<b>Dettes Moyen long terme/Financement permanent</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-78,4%</b>
<b>Ratio d'endettement Long terme (1)</b>	<b>20,9%</b>	<b>30,8%</b>	<b>1,6%</b>	<b>-29,2pts</b>
Capitaux propres	2 617 864	2 682 344	2 952 600	10,1%
<b>Gearing (2)</b>	<b>31,8%</b>	<b>21,1%</b>	<b>77,3%</b>	<b>56,3pts</b>
<b>Coefficient d'endettement Moyen long terme (3)</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,5%</b>	<b>1,3%</b>	<b>-5,2pts</b>
Total Bilan	12 447 590	12 255 974	12 632 145	3,1%
<b>Ratio de solvabilité (4)</b>	<b>6,7%</b>	<b>4,6%</b>	<b>18,1%</b>	<b>13,5pts</b>

Source : SGTM

(1) L'encours du leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an)

(2) Endettement net / capitaux propres

(3) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres

(4) Endettement net / total bilan



### Endettement net

Au S1 2025, l'endettement net consolidé s'établit à 2 283 375 KMAD, contre 565 071 KMAD en 2024PF, soit une hausse de +1 718 303 KMAD principalement liée à (i) la baisse des TVP (-605 680 KMAD), (ii) la baisse de la trésorerie actif (-248 638 KMAD), (iii) la baisse des CCA actif (-382 691 KMAD) partiellement compensée par (iv) la baisse des dettes de financement moyen et long terme (-136 763 KMAD) et (v) la baisse du leasing (-52 738 KMAD).

### Ratio d'endettement moyen long terme

Le ratio d'endettement long terme s'établit à 1,6% au S1 2025 contre 30,8% en 2024PF soit une baisse de 29,2 pts.

### Gearing

Le gearing s'élève à 77,3% au S1 2025 contre 21,1% en 2024PF soit une hausse de 56,3 pts.

### Ratio de solvabilité

Le ratio de solvabilité atteint 18,1% au S1 2025, contre 4,6% en 2024PF soit une amélioration de 13,5 pts.

## **PARTIE V - PERSPECTIVES**

## I. Perspectives de développement du marché

### I.1 Marché marocain

---

Depuis plus d'une décennie, le secteur du BTP au Maroc continue de s'affirmer comme l'un des piliers stratégiques du développement économique et social du Royaume. Entre 2014 et 2024, ce secteur a enregistré une croissance remarquable de +61%, portée par une dynamique soutenue d'investissements publics et privés, soutenant notamment des politiques publiques ambitieuses en matière d'infrastructures, d'industrialisation et d'accès au logement.

Cette dynamique devrait non seulement se maintenir mais s'accélérer comme le montre le niveau de l'année 2024 avec un niveau de valeur ajoutée autour de 90 milliards de dirhams. En effet, avec plus de 50% de la Formation Brute du Capital Fixe captée par le secteur du BTP, la dynamique d'investissement publique et privée impacte significativement et directement la croissance du secteur.

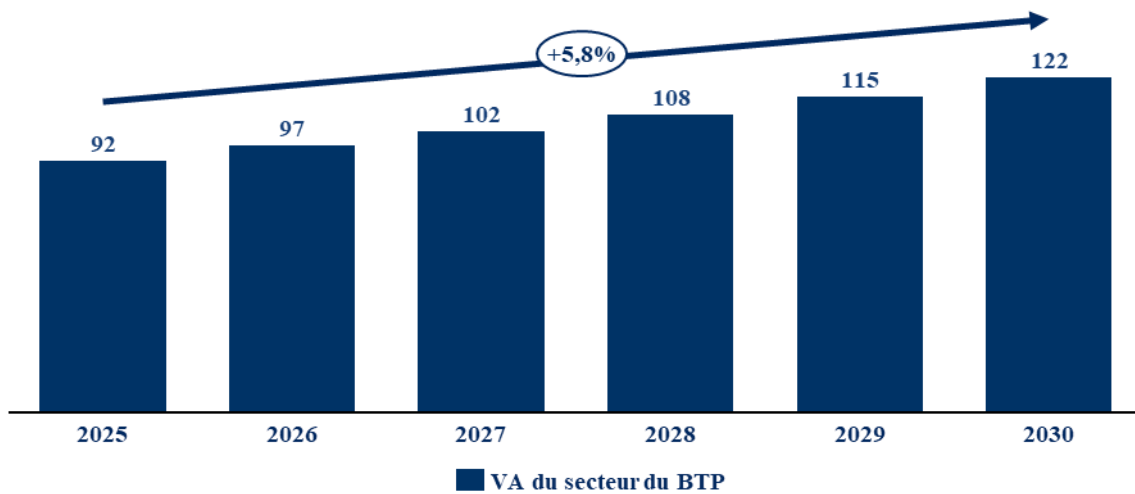
Celle-ci peut se découper en trois sous-secteurs qui composent de manière exhaustive le marché du BTP :

- **L'investissement public** pour la réalisation de projets d'infrastructures comme les projets hydrauliques, les infrastructures sportives ou les programmes d'investissement des EEP. A l'horizon 2030, cet investissement est estimé à environ 1 000 milliards de dirhams en cumulé
- **L'investissement privé productif** (non-résidentiel) pour la réalisation de projets des acteurs privés, principalement dans le secteur secondaire (projets industriels) ou tertiaires (projets touristiques ou sièges de grands acteurs)
- **L'investissement dans les projets résidentiels** principalement impacté par la croissance démographique, l'urbanisation croissante du pays, le coût de l'endettement, et les politiques d'accès au logement (notamment logements sociaux).

Ces trois piliers du BTP, investissements publics, dynamisme résidentiel et montée de l'investissement privé, dessinent une trajectoire de transformation majeure pour le secteur. Porté par l'urbanisation, la modernisation des infrastructures et des réformes incitatives, le BTP s'affirme comme un levier central du développement économique et social du Royaume. Cette dynamique de croissance devrait se poursuivre à l'horizon 2030, avec un rythme annuel de 5,8% par an entre 2024 et 2030, soit un marché d'une valeur de 122 milliards de dirhams.

Le graphique ci-dessous présente une estimation de l'évolution de la valeur ajoutée du BTP à l'horizon 2030 :

**Estimation de l'évolution de la valeur ajoutée du BTP à l'horizon 2030 (en mrds MAD)**



Source : Fitch Solutions

### L'investissement public

Les investissements publics constituent un levier majeur du secteur du BTP au Maroc, représentant plus de 75% de la demande actuelle, et continueront à jouer un rôle central dans sa croissance.

À l'horizon 2030, le Maroc prévoit près de 1 000 milliards de dirhams d'investissements publics dans les grands programmes, principalement portés par des projets stratégiques dans l'eau (~285 Mds DH), l'OCP (~260 Mds DH), l'énergie (~167 Mds DH) et les infrastructures de transport (~189 Mds DH). Ce dernier volet inclut des initiatives majeures comme le plan "Aéroports 2030", qui vise à doubler la capacité aéroportuaire pour atteindre 80 millions de passagers, ainsi qu'un renforcement significatif de la connectivité ferroviaire. Ces investissements, catalysés par l'accueil de la Coupe du Monde 2030, traduisent la volonté du Royaume d'accélérer la modernisation de ses infrastructures et d'asseoir sa compétitivité à l'échelle internationale<sup>49</sup>.

### L'investissement privé productif (non-résidentiel)

Conformément aux Hautes Orientations Royales, le MICEPP a fixé comme premiers objectifs de :

- Générer 550 milliards de dirhams d'investissement privé et créer 500 000 emplois pérennes à horizon 2026
- Porter la part de l'investissement privé à 50% de l'investissement total à horizon 2026

Pour atteindre ces objectifs, des piliers stratégiques ont été identifiés à horizon 2026, à savoir :

- Augmenter l'investissement privé dans les secteurs productifs (industries manufacturières, énergie, industries extractives, agriculture & pêche, tourisme, outsourcing, etc.)
- Drainer une partie des investissements publics en investissements privés par la mise en place de partenariats publics privés (PPP)
- Accompagner la montée en gamme des acteurs avec une croissance des investissements privés en corrélation avec la croissance du PIB dans des secteurs tels que l'immobilier, le commerce, les services financiers et les services sociaux

<sup>49</sup> Attijari Global Research, Ministère du transport et de la logistique, MICEPP

Pour ce faire, la Charte de l'Investissement offre à l'investisseur un environnement transparent, lisible et structuré autour de trois piliers à savoir :

- La création de mécanismes et de dispositifs de soutien à l'investissement ayant notamment pour objectif de réduire les disparités territoriales
- L'amélioration du climat des affaires, notamment via la simplification des procédures et des parcours prioritaires de l'investisseur
- La gouvernance unifiée et territorialisée de l'investissement, à travers notamment la dernière réforme des CRIs (Centres Régionaux d'Investissement)

Bénéficiant de l'effet d'entraînement des investissements publics, de ces nouvelles mesures, et d'un Momentum Maroc au niveau international, l'investissement privé a connu une hausse le positionnant à un niveau compris entre 110 et 130 milliards de dirhams par an entre 2023 et 2025, avec notamment déjà 377 milliards d'investissements prévisionnels approuvés par la Commission Nationale de l'Investissement entre mai 2023 et juin 2025. Ces niveaux sont effectivement prévus de se maintenir à horizon 2030, et devraient même s'accélérer, avec la mise en place du dispositif de soutien aux très petites, petites et moyennes entreprises (avril 2025), pour concorder avec les ambitions du Nouveau Modèle de Développement (NMD), qui vise à porter la part de l'investissement privé à 65% d'ici 2035, dans une logique de rééquilibrage progressif et durable du financement des grands projets.

### **L'investissement dans les projets résidentiels**

Le segment résidentiel évolue dans un contexte démographique en pleine transformation. À l'horizon 2030, la population marocaine devrait franchir le cap des 39,3 millions d'habitants, selon les projections du Haut-Commissariat au Plan (HCP) et des Nations Unies. Cette croissance s'accompagne d'une urbanisation rapide : la part de la population urbaine, qui était de 38% en 1975, atteint aujourd'hui 65,2% et devrait grimper à 67,8% d'ici 2030, selon l'OCDE. Cette dynamique crée une forte pression sur la demande en logements adaptés et en infrastructures urbaines. Pour y répondre, des programmes incitatifs tels que "DAAM Sakane" ont été mis en place afin de faciliter l'accès à la propriété pour les ménages. Ces initiatives, couplées à la montée en puissance des besoins en services collectifs et en équipements, renforcent le rôle stratégique du résidentiel comme moteur de croissance pour le BTP.

## **I.2 Marché international**

---

### **Perspectives de développement du marché africain**

Le marché africain a connu une croissance, estimée à 2,5% par an, qui devrait se maintenir dans les années à venir et porter la population africaine à près de 2,4 milliards d'habitants d'ici 2050. Cette trajectoire économique et démographique s'accompagne de mutations profondes qui transforment le continent et entraînent des besoins colossaux en infrastructures.

Dans le secteur énergétique notamment où des projets majeurs émergent, tels que, la centrale hydroélectrique de Nachtigal au Cameroun ou encore le projet éolien Lake Turkana au Kenya représentent des grands projets structurants pour le développement de ces pays. De la même manière, le secteur secondaire connaît également le développement de grands projets structurants comme la construction de la raffinerie Dangote au Nigeria, la plus grande d'Afrique, ou encore le développement de zones économiques spéciales dans plusieurs pays.

Parallèlement, des initiatives structurantes modernisent les réseaux logistiques et renforcent la connectivité régionale, soutenant ainsi l'industrialisation et la compétitivité du continent. Cependant, ce défi persiste avec un impératif de modernisation évalué à 130 milliards USD par an pour adapter ses infrastructures aux exigences de croissance et de développement. Des projets emblématiques témoignent d'ailleurs de cette ambition, tels que l'autoroute Abidjan-Lagos (965 km, 15,6 milliards USD), le métro de Lagos ou encore le TER de Dakar.

Enfin, cette transformation est amplifiée par une urbanisation sans précédent : la population urbaine, estimée à 650 millions en 2020, atteindra 1,4 milliard d'ici 2050, avec des pôles stratégiques comme le corridor Abidjan-Lagos, qui comptera près de 50 millions d'habitants d'ici 2035. Cette dynamique engendre une demande massive en logements, routes, hubs logistiques et infrastructures de mobilité,

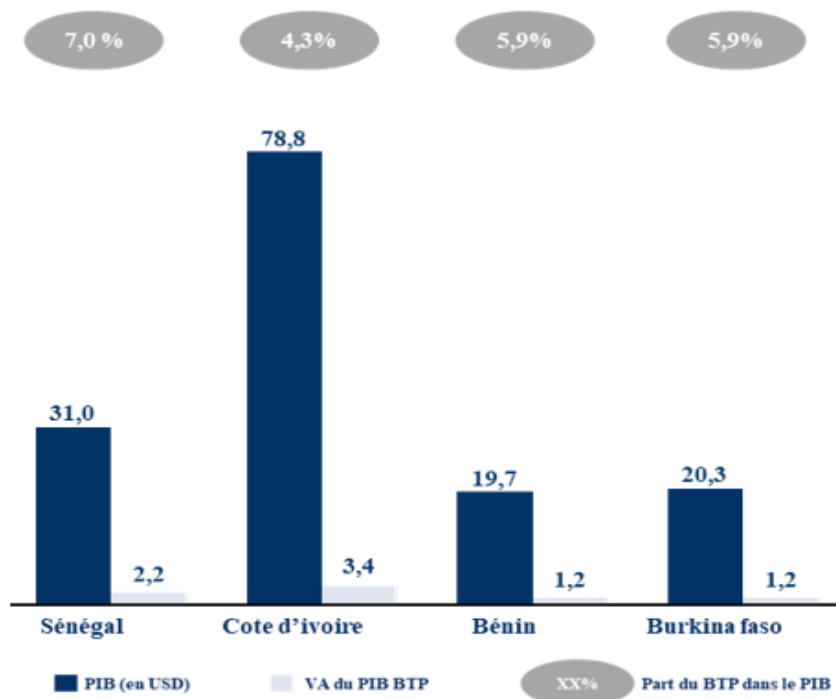
structurant ainsi un marché colossal pour le secteur du BTP, au cœur de la transformation économique et urbaine africaine<sup>50</sup>.

### Perspectives de développement de l’Afrique de l’Ouest

Ces chantiers structurants annoncent une nouvelle phase de développement qui s’accélère particulièrement en Afrique de l’Ouest, où la croissance économique a atteint 5,6% au premier trimestre 2024, portée par des pays comme la Côte d’Ivoire, le Sénégal et le Ghana, et où la demande pour le secteur du BTP atteint des niveaux inédits. Selon les données officielles, le BTP représente déjà une part significative du PIB dans plusieurs économies ouest-africaines : 7,0% au Sénégal, 4,3% en Côte d’Ivoire et près de 6% au Burkina Faso<sup>51</sup>.

Le graphique ci-dessous présente la contribution du secteur BTP au PIB dans quatre pays de l’Afrique de l’Ouest en 2023 :

**Contribution du secteur BTP au PIB dans quatre pays d’Afrique de l’Ouest en 2023 (en mrds USD)**



Source : Instituts statistiques nationaux (ANSTAT, INSTAD, INSD), Bpifrance

Ainsi, les perspectives s’annoncent favorables grâce à la hausse des investissements publics et privés, portée par des programmes tels que le PND en Côte d’Ivoire et le PAP2 au Sénégal, tandis que l’urbanisation rapide, avec une croissance supérieure à 4% par an, accroît la demande en logements et en infrastructures associées.

### Perspectives Moyen-Orient

Au Moyen-Orient, la dynamique de transformation économique et urbaine s’accélère, portée par des stratégies nationales ambitieuses visant à diversifier les économies rentières et à moderniser les infrastructures. Dans ce contexte, l’Arabie Saoudite se positionne comme une plateforme régionale de cette mutation. Ainsi, le marché du BTP en Arabie Saoudite connaît une expansion sans précédent,

<sup>50</sup> Nations Unies Commission économique pour l’Afrique, Rapport économique sur l’Afrique, Centre d’études stratégiques de l’Afrique

<sup>51</sup> Economie Ivoirienne, Bpifrance, INSTAD note sur les comptes nationaux 2023

estimé à 1 300 milliards USD d'ici 2030 contre environ 655 milliards USD aujourd'hui, porté par la stratégie Vision 2030.

Cette dynamique repose sur des méga-projets emblématiques, au premier rang desquels NEOM, dont les ambitions initiales (estimées à 500 milliards de dollars) ont récemment fait l'objet de révisions et d'ajustements d'échelle, mais qui demeure un projet phare de la stratégie de diversification du pays. De plus, la préparation à la Coupe du Monde 2034 stimule également la construction d'infrastructures sportives et urbaines, consolidant l'Arabie saoudite comme l'un des marchés les plus attractifs au monde pour les investissements dans le secteur du BTP sur les années à venir.

---

## II. Orientations stratégiques de SGTM

Dans un contexte de forte accélération et de complexification des projets d'investissement – publics ou privés - notamment en lien avec le secteur du BTP, SGTM a adopté des grandes orientations stratégiques lui permettant d'y répondre pour pérenniser ses acquis, réussir sa transformation interne et externe, et accélérer sa diversification métiers, pour en maximiser l'impact et la croissance.

L'ensemble de ces orientations s'ancre dans l'ADN du groupe, à savoir un acteur de rayonnement international agissant comme la référence nationale pour les projets complexes nécessitant de l'innovation et une expertise éprouvée.

Elles vont ainsi façonner son développement à horizon 2030 en s'articulant autour de 3 axes majeurs : i) l'affirmation de son leadership et son rôle d'innovateur ; ii) le renforcement et l'enrichissement de sa proposition de valeur pour l'ensemble de ses clients ; iii) une ambition marquée pour un développement international vers l'Afrique et le Moyen-Orient.

### 1. Affirmation de son leadership national en matière d'innovation et de savoir-faire

SGTM se positionne aujourd'hui comme l'un des principaux acteurs du BTP au Maroc grâce notamment à sa capacité éprouvée d'être précurseur dans de nouveaux savoir-faire sur le plan national (barrage, port, autoroute de l'eau, etc.). Cette compétence d'innovation demeure au cœur du développement de SGTM pour l'asseoir pleinement dans son leadership sur le marché marocain et africain.

En effet, le groupe vise à continuer à être un partenaire de tout premier plan pour accompagner l'Etat marocain, dans leurs grands projets structurants et inédits, que ce soit dans les programmes d'aménagements hydrauliques, de positionnement dans l'écosystème énergétique mondial, de développement de nouveaux écosystèmes industriels, ou encore de grandes infrastructures portuaires.

Pour ce faire, SGTM vise à déployer un plan articulé autour :

- du maintien de son excellence opérationnelle et de sa capacité d'exécution rapide sur les projets les plus complexes, notamment en mettant l'accent sur une politique RH ambitieuse permettant d'attirer et de conserver les talents et les profils hautement qualifiés ;
- de forts investissements dans la R&D notamment dans les technologies durables et transformantes, en développant une expertise sur les nouvelles énergies, dont l'hydrogène vert, des compétences dans les infrastructures industrielles technologiques (Data Center, usines high-techs, etc.), ou encore des projets pilotes dans le traitement de l'eau et des déchets ;
- du développement de nouvelles innovations dans la gestion des projets, basées notamment sur l'intelligence artificielle ;
- d'un programme M&A visant à l'acquisition de cibles stratégiques à forte synergie, pour anticiper les tendances du secteur, notamment le mouvement de consolidation, et en être un acteur proactif au niveau national ;
- du transfert de nouvelles compétences vers l'écosystème du BTP au Maroc à travers la mise en place de JV avec des acteurs nationaux complémentaires disposant d'expertises pointues.

## 2. Renforcement et enrichissement de la proposition de valeur pour l'ensemble de ses clients publics et privés

Le leadership de SGTM se concrétise également dans sa capacité à offrir une proposition de valeur riche et sophistiquée à l'ensemble de ses clients. Dans le cadre de son plan 2030, le groupe vise à l'enrichir en :

- Devenant notamment un acteur incontournable de l'EPC (Engineering, Procurement, Construction) industriel intégré, SGTM vise à structurer durablement cette expertise pour créer un modèle marocain de souveraineté industrielle et répondre aux besoins nationaux dans les domaines des engrais, énergie, gaz ou dessalement. Cette ambition s'appuie notamment sur la signature de plusieurs projets stratégiques avec des acteurs industriels, notamment l'OCP, qui confère à SGTM une capacité d'exécution à grande échelle sur les projets industriels structurants.
- Structurant sa propre plateforme de financement pour répondre à la tendance de marché de développement des projets de type « EPC + financement ou concession ». Cette plateforme, en cours de lancement, atteindra sa pleine maturité dans un horizon d'un an. Pour ce faire, SGTM va mettre en place une cellule interne dédiée au montage financier complexe, des partenariats structurants avec des agences internationales de financement et des banques d'affaires, ou encore en développant des cadres de réflexion stratégiques avec les différents bailleurs de fonds.
- Affirmant sa position de groupe multisectoriel et multi spécialiste avec une intégration métier en amont (études et ingénierie, fournitures en matières premières) et aval (lots techniques et finitions).

## 3. Une ambition marquée pour un développement à l'international vers l'Afrique et le Moyen-Orient

Enfin, SGTM a pour ambition d'exporter son expertise hors du Maroc en servant les pays d'Afrique de l'Ouest sur lesquels le groupe opère déjà mais aussi sur de nouvelles géographies à fort potentiel, comme le Moyen-Orient, en créant des entités dédiées dans ces zones pour les servir localement tout en capitalisant sur l'ensemble des spécialités et expertises du groupe.

Fort de son succès en Afrique de l'Ouest, le groupe ambitionne de consolider ses positions dans cette région tout en étendant sa présence à d'autres pays, aussi bien francophones qu'anglophones. De la même manière, le marché saoudien est un pays cible qui offre aujourd'hui une profondeur de marché intéressante avant d'étendre l'empreinte de SGTM dans le reste du Moyen-Orient.

Cette expansion géographique se fondera d'abord sur les métiers historiques du groupe – aménagements hydrauliques, bâtiments tertiaires ou industriels, ouvrages d'art complexes, travaux maritimes et fluviaux ou grands projets miniers et énergétiques – pour développer une stratégie de conquête client adaptée. SGTM développera notamment une offre complète aux groupes miniers du continent, basée sur son expertise construite dans ce secteur au Maroc<sup>52</sup>.

## III. Prévisions chiffrées

Les prévisions chiffrées de SGTM sont présentées au niveau de la note d'opération relative à l'introduction en bourse sous la section III.3 Valorisation des fonds propres.

---

<sup>52</sup> Source : ministère de l'Économie en France - Vision de l'Arabie Saoudite, Saoudipedia



## **PARTIE VI - FACTEURS DE RISQUES**

## I. Facteurs de risque

### I.1 Risque lié à la demande et à l'environnement économique

L'activité de SGTM est fortement corrélée à la dynamique de l'investissement national, tant public que privé. Ainsi, un ralentissement conjoncturel au Maroc ou à l'international pourrait entraîner une baisse de la demande en infrastructures et en projets de construction, affectant directement le chiffre d'affaires de l'entreprise. Des facteurs exogènes tels qu'une crise économique, une instabilité géopolitique ou une pandémie mondiale pourraient également peser sur l'environnement économique global et réduire les opportunités de marché pour SGTM.

Toutefois, la solidité du pilotage stratégique de SGTM, la diversification de ses activités (bâtiment, génie civil, travaux hydrauliques, etc.), ainsi que son positionnement sur des projets structurants à forte valeur ajoutée permettent de limiter partiellement l'exposition à ce risque conjoncturel.

### I.2 Risque concurrentiel

SGTM évolue dans un secteur hautement concurrentiel, marqué par la présence de nombreux acteurs nationaux et internationaux opérant dans le domaine du BTP au Maroc (cf. section « principaux acteurs du marché »). Cette intensité concurrentielle peut impacter la part de marché de la Société, exercer une pression sur les marges et complexifier l'accès à certains projets d'envergure.

Pour y faire face, SGTM mise sur la qualité de ses prestations et la satisfaction client comme leviers de fidélisation et de différenciation. Sa réputation sur le marché marocain repose sur des atouts clés : une capacité d'exécution rapide, une forte réactivité opérationnelle et une flexibilité dans la conduite des projets.

Par ailleurs, SGTM bénéficie d'un capital humain important et expérimenté, ainsi que d'un parc matériel parmi les plus développés du Royaume. Ces ressources permettent à l'entreprise d'assurer une grande disponibilité et d'intervenir rapidement sur les chantiers, renforçant ainsi sa compétitivité face aux autres acteurs du marché.

### I.3 Risque lié à l'exécution des marchés et à la sous-traitance

L'exécution de projets de grande envergure comporte naturellement des risques liés au respect des délais, à la qualité des travaux, ou encore à la coordination des différents intervenants, notamment les sous-traitants. Dans un contexte marqué par la complexité technique croissante des chantiers, toute défaillance dans l'organisation ou la chaîne de sous-traitance peut impacter la performance globale du projet.

Conscient de ces enjeux, SGTM groupe s'appuie sur un pilotage rigoureux de ses projets, une structuration claire des responsabilités, ainsi qu'une mobilisation optimisée de ses ressources internes. Le groupe privilégie également une politique de sous-traitance maîtrisée, en sélectionnant des partenaires fiables, expérimentés et régulièrement évalués selon des critères de performance.

Cette maîtrise opérationnelle s'appuie sur des procédures qualité internes robustes, ainsi qu'une culture d'amélioration continue, afin de garantir la conformité des livrables et la satisfaction durable des clients publics et privés.

### I.4 Risque lié à l'évolution des prix des matières premières

L'activité de SGTM repose en grande partie sur l'approvisionnement en matériaux de construction (acier, béton, bitume, etc.) dont les prix peuvent fluctuer en fonction des marchés internationaux, des tensions géopolitiques ou des conditions logistiques. Une hausse brutale ou prolongée de ces coûts peut impacter les marges des projets, notamment dans le cadre de marchés à prix forfaitaire. Pour atténuer ce

risque, SGTM met en place des stratégies d'achat anticipé, développe des partenariats avec des fournisseurs fiables et veille à intégrer, lorsque cela est possible, des clauses de révision des prix dans ses contrats.

### **I.5 Risque lié à la main d'œuvre**

---

Dans le secteur du BTP, la disponibilité d'une main-d'œuvre qualifiée et stable constitue un facteur déterminant de réussite des projets. SGTM groupe peut être exposé à des tensions en matière de recrutement, à un turnover élevé ou à des difficultés d'adaptation des compétences aux exigences techniques des chantiers. Ces enjeux sont accentués par la multiplicité des projets en parallèle et les besoins ponctuels en personnel sur certaines phases critiques.

Pour y répondre, SGTM déploie une politique proactive de gestion des ressources humaines, incluant la formation continue, la fidélisation des équipes, ainsi que le développement d'un vivier de compétences internes et locales. Le groupe veille également à maintenir un environnement de travail structuré et sécurisé, contribuant à la motivation et à la productivité des collaborateurs. Cette approche permet de limiter les risques opérationnels liés à une main-d'œuvre insuffisante ou mal préparée.

### **I.6 Risque de change**

---

SGTM est exposée à un risque de change lié aux flux financiers générés par ses filiales implantées en Afrique, ainsi qu'aux achats effectués à l'international. De plus, les opérations réalisées dans le cadre des zones franches – qui impliquent souvent des transactions libellées en devises (importations de biens d'équipement, achats de matières premières, prestations de services internationaux, etc.) – accentuent cette exposition. Par conséquent, les variations de change peuvent influencer le résultat financier de la Société à la hausse comme à la baisse, en fonction de l'évolution des devises concernées et des conditions applicables aux transactions effectuées dans ces zones franches.

### **I.7 Risque lié au secteur de la construction**

---

L'activité de SGTM dépend fortement de l'évolution du secteur du BTP, sensible aux cycles économiques et au niveau des investissements publics et privés. Un ralentissement conjoncturel, des tensions budgétaires ou une crise globale pourraient entraîner une baisse des projets disponibles, affectant le volume d'activité de la Société.

Ce risque est toutefois atténué par la diversification du portefeuille de SGTM, sa présence dans des secteurs stratégiques (infrastructures, industrie, énergie) et sa capacité à exécuter des projets d'envergure sur l'ensemble du territoire marocain. La solidité de son management et son adaptabilité renforcent également sa résilience face aux fluctuations du marché

### **I.8 Risque de contrepartie**

---

SGTM est exposée au risque de contrepartie, lié à d'éventuels défauts ou retards de paiement de la part de ses clients. Ce risque reste toutefois limité grâce à la qualité de son portefeuille, composé principalement d'entités publiques et de grandes entreprises privées.

Une politique de gestion rigoureuse des créances, incluant l'évaluation des clients, le suivi des encaissements et des actions de recouvrement ciblées, permet de maîtriser cette exposition. Néanmoins, certains projets peuvent connaître des retards de règlement, impactant ponctuellement la trésorerie et le besoin en fonds de roulement de la Société.

## **I.9 Risque lié à l'accès au financement**

---

Pour accompagner le développement de ses chantiers et répondre aux exigences de préfinancement du secteur du BTP, SGTM mobilise à la fois ses fonds propres et des financements bancaires sous forme de lignes de crédit, facilités de caisse, lignes d'escompte ou cautions de marché. Cette tendance va être renforcée avec le développement de sa propre plateforme de financement « EPC + financement ou concession ».

Toutefois, en cas de ralentissement économique, de tensions sur le secteur bancaire ou de dégradation des performances financières, l'accès à ces instruments pourrait se durcir, affectant la capacité du groupe à financer certains projets.

Ce risque reste néanmoins contenu grâce à la structure financière saine de SGTM. Par ailleurs, la Société bénéficie d'une relation historique de confiance avec ses partenaires bancaires et d'une capacité éprouvée à mobiliser des garanties (nantissements de marchés) pour sécuriser ses besoins en trésorerie.

## **I.10 Risque lié aux exigences réglementaires**

---

SGTM évolue dans un environnement réglementaire en constante évolution, notamment en matière de droit du travail, fiscalité, urbanisme, sécurité sur les chantiers et normes environnementales. Toute modification législative ou changement d'interprétation par les autorités marocaines est susceptible d'entraîner des surcoûts ou des ajustements opérationnels. La Société reste néanmoins attentive à ces évolutions grâce à une veille juridique active et à sa capacité d'adaptation éprouvée.

## **I.11 Risque lié aux pays**

---

Bien que SGTM concentre l'essentiel de son activité au Maroc, le groupe développe progressivement ses opérations à l'international, notamment en Afrique subsaharienne. A ce titre, il reste exposé à des risques pays, tels que l'instabilité politique, les fluctuations économiques, les contraintes réglementaires locales ou encore les difficultés logistiques et contractuelles. Ces facteurs peuvent impacter la bonne exécution des projets et les conditions de paiement.

## **I.12 Risque lié à la concentration sectorielle**

---

SGTM peut être exposée à un risque de concentration sectorielle lorsqu'une part significative de son carnet de commandes est orientée vers un secteur d'activité particulier, ce qui rend ses performances sensibles à l'évolution de ce secteur.

Au premier semestre 2025, une part importante des projets en cours concerne des infrastructures publiques (routes, ponts, ouvrages d'art) et des bâtiments administratifs, du fait de la forte commande publique dans ces domaines. Toutefois, le reste du carnet de commandes est réparti sur plusieurs secteurs, tels que l'industrie, l'énergie, la santé ou encore le résidentiel, ce qui contribue à limiter ce risque de concentration.

La diversification progressive des segments d'intervention de SGTM reste un levier important pour renforcer la résilience de son activité face aux fluctuations sectorielles.

## **I.13 Risque lié aux hommes clés**

---

La gouvernance et la stratégie de SGTM demeurent liées à l'implication de la famille Kabbaj, actionnaire de référence qui contrôle les principales sociétés du Groupe au travers de ses holdings. L'expérience, le savoir-faire et le réseau relationnel de ses dirigeants constituent un avantage compétitif déterminant. Toutefois, la dépendance à un nombre restreint d'hommes clés issus de cette même famille représente une vulnérabilité : une indisponibilité prolongée ou un retrait non anticipé pourrait affecter

la continuité de la stratégie et la confiance des partenaires. Ce risque tend toutefois à s'atténuer grâce à l'ouverture du Conseil d'administration et du Comité exécutif à des profils tiers, une dynamique appelée à se renforcer avec l'arrivée d'administrateurs indépendants. Ces évolutions témoignent de la mise en place d'une gouvernance plus large, robuste et professionnelle, pleinement en mesure d'accompagner le développement du Groupe sur le long terme.

#### **I.14 Risque lié aux taux d'intérêts**

Dans le cadre de l'exercice de son activité, SGTM a recours aux financements bancaires. Ainsi, l'évolution du taux directeur de Bank Al-Maghrib peut entraîner une variation des taux d'intérêts, se traduisant le cas échéant par un impact (à la hausse ou à la baisse) sur le coût du financement de la Société.

#### **I.15 Risque lié à la chaîne d'approvisionnement**

L'activité de SGTM dépend de la disponibilité des intrants nécessaires à la réalisation de ses projets (matériaux de construction, équipements, prestations de sous-traitance). Tout retard ou rupture dans la chaîne d'approvisionnement pourrait engendrer un surcoût ou retarder l'exécution des projets.

#### **I.16 Risque d'incidents d'exploitation**

Les projets menés par SGTM peuvent être exposés à des incidents opérationnels (retards, accidents, défauts techniques) susceptibles d'affecter la qualité, les délais ou les coûts de réalisation. Ce risque est inhérent à la nature et à la complexité des chantiers de construction.

#### **I.17 Risque lié à la santé et à la sécurité des employés et sous-traitants**

Les activités de SGTM impliquent un nombre important d'employés et de sous-traitants, évoluant dans un environnement de travail exposé à des risques d'accidents. Tout incident grave pourrait avoir des conséquences humaines, sociales et financières pour la Société.

#### **I.18 Risque de conformité contractuelle**

Les marchés exécutés par SGTM sont encadrés par des cahiers des charges et obligations contractuelles strictes. Tout manquement ou retard dans l'exécution peut entraîner l'application de pénalités financières ou générer des litiges.

#### **I.19 Risque lié à la taille des projets remportés**

SGTM se positionne régulièrement sur des projets de grande envergure. Bien que générateurs de croissance, ces projets comportent des risques accrus en termes de complexité technique et financière. Tout retard ou mauvaise exécution d'un projet d'envergure pourrait avoir un impact significatif sur la performance globale de la Société.

## **I.20 Risque environnemental**

---

Certains projets réalisés par SGTM peuvent être soumis à des contraintes réglementaires spécifiques en matière de respect de l'environnement. Un non-respect des normes environnementales ou la survenance d'incidents liés à l'environnement pourraient générer des surcoûts, des sanctions ou impacter l'image de la Société.

## **PARTIE VII - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

## I. Faits exceptionnels

SGTM fait l'objet d'un contrôle fiscal en cours portant sur la vérification de la comptabilité au titre et des périodes suivantes :

- L'impôt sur les Sociétés pour les exercices de 2021 à 2024 ;
- La Taxe sur Valeur Ajoutée pour les exercices 2020 à 2024 ;
- L'IR catégorie des Revenus Salariaux pour les exercices 2021 à 2024 ;
- La contribution Sociale de Solidarité sur les Bénéfices et les Revenus pour les exercices 2022 à 2025.

Le groupe a reçu la notification de ce contrôle fiscal le 23 juin 2025. À la date de publication du document de référence, aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes, la procédure étant encore à ses débuts. Aucune estimation n'a, à ce stade, fait l'objet de discussions avec l'administration fiscale.

Il convient également de noter que la filiale SSN est actuellement soumise à un contrôle de la CNSS portant sur la période du 1er janvier 2021 au 31 mars 2025.

## II. Litiges et affaires contentieuses

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des litiges commerciaux de SGTM inscrits sur son registre de commerce du 3 Novembre 2025 :

Bénéficiaires	Date du litige	Montant (en KMAD)
STE Yazlane Jirane du Maroc	19/01/1998	300
Saham Assurance	03/02/2015	2 063
Sicofam	26/07/2016	39
Wafa LLD	03/01/2019	2 834
Port Tanger Med	12/02/2020	7
Société Rifmac	01/10/2021	177
Société Gefco Maroc	01/04/2022	385
Société Kofer métal	27/02/2023	277
Société Foramag	17/03/2023	55
A2s Rinol international	18/10/2023	4 118
A2s Rinol Rocland	20/10/2023	4 747
STE SPSM	21/11/2023	495
Douane Casa Port	15/04/2025	107
Douane Casa Port	03/10/2025	13 545
<b>Litiges Commerciaux</b>		<b>29 150</b>

Source : SGTM

A noter que tous ces litiges commerciaux sont provisionnés au poste de dettes fournisseurs excepté le litige avec STE Yazlane Jirane du Maroc en raison de son ancienneté et le nouveau litige qui a été enregistré après la clôture des comptes.

Il convient également de noter que le litige avec Wafa d'un montant de 2 834 KMAD, qui figure encore au registre du commerce, a en réalité déjà été régularisé.





## **PARTIE VIII - ANNEXES**

## I. Statuts

<https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/Horizon-SGTM-SA-Statuts-IPO-20252014814879.4.pdf>

## II. Rapports généraux des commissaires aux comptes sociaux

- 2022 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/1-Rapport-general-des-CAC-aux-comptes-sociaux-2022.pdf>
- 2023 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/1-Rapport-general-des-CAC-aux-comptes-sociaux-2023.pdf>
- 2024 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/1-Rapport-general-des-CAC-aux-comptes-sociaux-2024.pdf>

## III. Rapports généraux des commissaires aux comptes consolidés

- 2022 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/2-Rapport-general-des-CAC-aux-comptes-consolides-2022.pdf>
- 2023 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/2-Rapport-general-des-CAC-aux-comptes-consolides-2023.pdf>
- 2024 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/2-Rapport-general-des-CAC-aux-comptes-consolides-2024.pdf>

## IV. Attestations d'examen limité relatives au 1<sup>er</sup> semestre 2025

- Comptes sociaux S1 2025 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/1-Attestation-dexamen-limite-des-comptes-sociaux-S1-2025.pdf>
- Comptes consolidés S1 2025 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/2-Attestation-dexamen-limite-des-comptes-consolides-S1-2025.pdf>

## V. Attestations d'examen limité relatives aux comptes proforma

- 2023PF : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/5-Attestation-dexamen-limite-comptes-proforma-2023.pdf>
- S1 2024PF : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/6-Attestation-dexamen-limite-comptes-proforma-S1-2024.pdf>
- 2024PF : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/5-Attestation-dexamen-limite-comptes-proforma-2024.pdf>

## VI. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

- 2022 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/3-Rapport-special-des-CAC-2022.pdf>
- 2023 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/3-Rapport-special-des-CAC-2023.pdf>
- 2024 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/3-Rapport-special-des-CAC-2024.pdf>

## VII. Rapports de gestion

- 2022 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/4-Rapport-de-gestion-2022.pdf>
- 2023 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/4-Rapport-de-gestion-2023.pdf>
- 2024 : <https://www.sgtm-maroc.com/wp-content/uploads/2025/11/4-Rapport-de-gestion-2024.pdf>