



**COMPTES
CONSOLIDÉS
2025**

Comptes Consolidés

BILAN ACTIF		AU 31 DÉCEMBRE 2025	
(En Milliers de dirhams)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles	6.1.a	2 209	2 945
Immobilisations corporelles	6.1.b	1 946 744	1 805 541
Immobilisations financières	6.1.c	127 935	208 187
Total actif immobilisé		2 076 888	2 016 674
Actif circulant			
Stocks et en-cours	6.2.a	228 992	370 266
Clients et comptes rattachés	6.2.b	9 885 520	6 854 501
Autres créances	6.2.c	2 212 662	1 790 806
Valeurs mobilières de placement	3.3.f	357 813	605 766
Total actif circulant		12 684 987	9 621 340
Trésorerie - actif		1 898 533	809 577
TOTAL ACTIF		16 660 408	12 447 590

BILAN PASSIF		AU 31 DÉCEMBRE 2025	
(En Milliers de dirhams)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Capital		1 200 000	300 000
Réserve légale		30 000	30 000
Écarts de conversion		4 206	11 978
Réserves consolidées		974 250	1 686 228
Résultat consolidé		1 341 942	589 658
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		3 550 399	2 617 864
Dont : Capitaux propres part du groupe		3 550 399	2 619 799
Intérêts minoritaires		-	(1 934)
Dettes de financement	6.3	1 119 645	1 125 409
Provisions pour risques et charges		45 853	39 944
Subventions d'investissement		-	1 436
Impôts différés passifs		169 584	238 952
Total dettes long terme et provisions		1 335 082	1 405 741
Passif circulant			
Fournisseurs et comptes rattachés		4 912 162	4 261 371
Autres dettes	6.4	5 810 569	3 375 293
Total passif circulant		10 722 731	7 636 664
Trésorerie - passif		1 052 196	787 321
TOTAL PASSIF		16 660 408	12 447 590



COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)

(En Milliers de dirhams)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Produits d'exploitation		15 167 167	11 112 154
Chiffre d'affaires		15 165 454	11 098 839
Variation de stocks de produits		(7 669)	(5 223)
Autres produits d'exploitation		9 382	18 539
Charges d'exploitation		(13 215 574)	(9 700 986)
Achats et autres charges externes	6.5	(10 310 356)	(7 690 916)
Impôts et taxes		(93 001)	(72 471)
Charges de personnel		(2 274 535)	(1 446 173)
Autres charges d'exploitation		(506)	(13 012)
Dotations d'exploitation, nettes des reprises et transferts de charges		(537 175)	(478 415)
Résultat d'exploitation		1 951 593	1 411 168
Résultat financier	6.6	(46 091)	(75 338)
Résultat courant des entreprises intégrées		1 905 503	1 335 831
Résultat non courant	6.7	50 492	(303 330)
Résultat avant impôt		1 955 994	1 032 501
Impôt sur le résultat	6.8	(614 052)	(442 843)
Résultat net de l'ensemble consolidé		1 341 942	589 658
Résultat net part du Groupe		1 341 942	589 759
Intérêts minoritaires dans le résultat		-	(101)
Résultat par action (MAD)		37	39

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En Milliers de dirhams)	Capital	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
CP au 31 Décembre 2023	300 000	1 247 837	645 225	(3 094)	2 189 968	64 637	2 254 605
Dividendes		(175 000)			(175 000)		(175 000)
Résultat de l'exercice			589 759		589 759	(101)	589 658
Autres variations		645 225	(645 225)	15 072	15 072	(66 471)	(51 399)
CP au 31 Décembre 2024	300 000	1 718 062	589 759	11 978	2 619 799	(1 934)	2 617 864
Augmentation de capital	900 000	(800 000)			100 000		100 000
Dividendes		(500 000)			(500 000)		(500 000)
Résultat de l'exercice			1 341 942		1 341 942	-	1 341 942
Autres variations		586 188	(589 759)	(7 772)	(11 342)	1 934	(9 408)
CP au 31 Décembre 2025	1 200 000	1 004 250	1 341 942	4 206	3 550 399	-	3 550 399

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En Milliers de dirhams)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net consolidé	1 341 942	589 658
Ajustements pour :		
Amortissements des immobilisations incorporelles	736	2 672
Amortissements des immobilisations corporelles	511 654	431 416
Reprises nettes des provisions et subventions	11 130	13 170
Variation des impôts différés	(69 368)	27 964
Résultat de cession des immobilisations	(9 547)	(7 556)
Résultat de cession de filiales consolidés	(62 545)	139 526
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	1 724 002	1 196 851
Variation du BFR lié à l'activité	(109 505)	348 865
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ	1 614 497	1 545 716
Acquisition des immobilisations incorporelles	-	(2 278)
Acquisition des immobilisations corporelles	(783 612)	(673 807)
Variation des créances financières	(8 710)	(84 610)
Prix de cession d'immobilisations	28 466	23 854
FLUX NET LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(763 856)	(736 841)
Augmentation de capital	100 000	-
Variation des écarts de conversion	(7 772)	15 072
Dividendes versés	(500 000)	(175 000)
Emissions (remboursements) d'emprunts, net	(5 764)	(35 595)
FLUX NET LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(413 536)	(195 523)
VARIATION DE TRÉSORERIE	437 105	613 352
Trésorerie d'ouverture	628 022	28 109
Trésorerie sur variation de périmètre	139 023	(13 439)
Trésorerie de clôture	1 204 150	628 022
Variation de Trésorerie	437 105	613 352

ÉTAT DES INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES CONSOLIDÉES

I- PRÉSENTATION DE SGTM

La Société Générale des Travaux du Maroc (SGTM), créée en 1972 par les frères Ahmed et M'hamed Kabbaj, est un acteur leader du bâtiment et des travaux publics au Maroc. SGTM a développé en un demi-siècle d'histoire une expertise pluridisciplinaire pour répondre aux besoins croissants en infrastructure marocains et africains.

II- PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS ET FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Le quatrième trimestre 2025 a marqué une étape structurante dans le développement du Groupe, avec la réussite de son introduction à la Bourse de Casablanca. Cette opération, d'un montant de 4,8 Md MAD, a rencontré un vif succès, illustrant la confiance des investisseurs dans la solidité du modèle économique et les perspectives de croissance du Groupe.

SGTM SA a réalisé en juin 2025 une augmentation de capital par apport en numéraire de 100 MMAD portant le capital de la société de 300 à 400 MMAD.

En juillet 2025, SGTM SA a procédé à une augmentation de capital par incorporation de réserve de 800 MMAD portant le capital de 400 MMAD à 1200 MMAD.

III - RÉFÉRENTIEL COMPTABLE, MODALITÉS DE CONSOLIDATION, RÈGLES D'ÉVALUATION

3.1- RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés du Groupe SGTM sont établis conformément aux normes nationales prescrites par la Méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité (CNC) dans son avis N° 5 du 26 mai 2005.

3.2- Modalités de consolidation

a)- Méthodes de consolidation

Les méthodes de consolidation appliquées par le Groupe SGTM sont les suivantes :

a.1 Intégration globale :

Pour toutes les filiales dans lesquelles SGTM exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, l'intégration globale est la méthode pratiquée.

Le contrôle exclusif sur une filiale s'apprécie par le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles. Il résulte :

- soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote ;
 - soit de la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ;
- Le groupe est présumé avoir effectué cette désignation lorsqu'il a disposé, au cours de cette période, directement ou indirectement, d'une fraction supérieure à quarante pour cent des droits de vote et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détenait directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne ;
- soit du droit d'exercer une influence dominante en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet et que SGTM est actionnaire ou associé de l'entreprise concernée.

La méthode de l'intégration globale consiste à intégrer, après élimination des opérations et comptes réciproques, les comptes de la société consolidée en distinguant la part du groupe et les intérêts minoritaires.

a.2 Intégration proportionnelle

La méthode de l'intégration proportionnelle est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint.

Le contrôle conjoint est le partage du contrôle d'une entreprise exploitée en commun par un nombre limité d'associés ou d'actionnaires, de sorte que les politiques financières et opérationnelles résultent de leur accord.

L'intégration proportionnelle consiste à :

- Intégrer dans les comptes consolidés la fraction représentative des intérêts du Groupe dans les comptes de l'entreprise consolidée après retraitements éventuels ; aucun intérêt minoritaire n'est donc constaté ;
- Éliminer la fraction représentative des intérêts du Groupe dans les opérations et comptes les concernant réciproquement.

b)- Date de clôture

Pour les deux exercices présentés, toutes les entités faisant partie du périmètre de consolidation ont clôturé leurs comptes au 31 décembre.

c)- Principaux retraitements

La consolidation est effectuée à partir des comptes individuels des entités comprises dans le périmètre de consolidation du Groupe.

Les principaux retraitements se déclinent comme suit :

c.1 Élimination des opérations intragroupes

Les opérations significatives entre les sociétés intégrées sont éliminées du bilan et du compte de produits et charges consolidés.

c.2 Impôts

La charge d'impôt comprend l'impôt courant de l'exercice et l'impôt différé résultant des décalages temporaires entre les bases comptables des actifs et passifs et leurs bases fiscales.

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Les impôts différés actifs résultant :

- des décalages temporaires entre le résultat comptable et le résultat fiscal,
- des retraitements de consolidation,
- des déficits fiscaux reportables,

sont constatés eu égard la situation fiscale de chaque entité, lorsqu'il est probable que des bénéfices futurs seront disponibles pour absorber ces impôts différés actifs.

c.3 Crédit-bail

Le Groupe a opté pour le traitement optionnel consistant à comptabiliser les immobilisations financées par crédit-bail au bilan en contrepartie d'une dette financière d'un montant équivalent en prenant en considération l'importance significative.

Par ailleurs, au niveau du compte de produits et charges, les immobilisations sont amorties selon leur durée d'utilité et les charges d'intérêt sur emprunt sont comptabilisées en fonction de la durée des contrats ; les redevances étant annulées.

c.4 Écarts de conversion

Les écarts de conversion des actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont enregistrés au compte de produits et charges au cours de la période à laquelle ils se rapportent.

La conversion des comptes des entités étrangères faisant partie du périmètre de consolidation est faite selon la méthode du cours de clôture. Selon cette méthode :

- Tous les éléments d'actif et de passif, monétaires ou non monétaires, sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice,
- Les produits et les charges (y compris les dotations aux amortissements et provisions) sont convertis au cours moyen de la période,
- L'écart de conversion constaté est porté sur une ligne distincte des capitaux propres.

3.3- Méthodes et règles d'évaluation

Les principales méthodes et règles d'évaluation sont les suivantes :

a)- Immobilisations incorporelles et non valeurs

Les immobilisations incorporelles sont généralement amorties sur une durée ne dépassant pas cinq ans (licences de logiciels). Les fonds commerciaux ne sont pas amortis. Le Groupe a opté pour la possibilité d'étalement sur cinq exercices des dons de la cotisation au Fonds Spécial Covid-19.

b)- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition ou de production. Elles sont amorties sur la durée de vie estimée de chaque catégorie d'immobilisation.

Les principales durées d'amortissement utilisées sont les suivantes :

	Méthode	Durée
Constructions	Linéaire	20 ans
Agencements et aménagements des constructions	Linéaire	10 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	10 ans
Installations techniques, matériel et outillage	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel de transport	Linéaire	5 ans
Matériel de bureau et informatique	Linéaire	5 ans

Les plus-values de cession intragroupe sont annulées en consolidation.

c)- Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur prix d'acquisition ou à la dernière valeur de consolidation selon le cas. Une provision pour dépréciation est constituée, le cas échéant, après analyse, au cas par cas, des situations financières des sociétés non consolidées.

Les plus-values de cession intra-groupe sont annulées en consolidation lorsqu'elles sont significatives.

d)- Stocks et travaux en cours

Les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les frais financiers ne sont pas pris en compte pour l'évaluation des stocks. Le Groupe n'a ainsi pas retenu le traitement optionnel permis par le référentiel comptable en la matière.

Les provisions pour dépréciation des stocks sont constituées le cas échéant pour ramener la valeur nette comptable à la valeur probable de réalisation.



e)- Créances et dettes d'exploitation

Les créances et dettes sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès l'apparition d'un risque de non recouvrement.

Les transactions exprimées en devises étrangères sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction.

Lors de l'arrêté des comptes, les soldes monétaires en devises sont convertis au taux de clôture par la contrepartie du compte de résultat.

f)- Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de souscription, hors frais accessoires, ces derniers étant directement imputés en charges de l'exercice. Les plus-values latentes ne sont pas reconnues, tandis que les moins-values font l'objet de provisions pour dépréciation.

Le portefeuille du Groupe est principalement constitué d'OPCVM monétaires destinés au placement des excédents de trésorerie. Aucune provision pour dépréciation n'a été enregistrée à ce titre.

g)- Chiffre d'affaires

Le Chiffre d'affaires est comptabilisé au fur et à mesure de l'avancement des travaux de chaque projet suivant la méthode de l'avancement.

Les travaux réalisés sont décomptés par reconnaissance contradictoire avec les clients et sont comptabilisés en chiffre d'affaires au fur et à mesure de l'avancement en contrepartie des créances client à recouvrer.

À chaque clôture, les travaux réalisés et dont la validation est en cours avec le client (Travaux mérités) sont évalués à leur prix contractuel et suivant le bordereau des quantités exécutées et sont comptabilisés en chiffre d'affaires en contrepartie des créances client factures à établir.

IV - INFORMATIONS RELATIVES AU PÉRIMÈTRE

ENTITÉ	% intérêt 12-2025	% intérêt 12-2024	Méthode
La liste des sociétés consolidées au 31 décembre 2025 et 2024 est la suivante :			
SGTM (société mère)	100.00%	100.00%	IG (société mère)
SGTM IMMOBILIER	-	97.00%	IG
SGTM AFRICA	100.00%	100.00%	IG
SGTM CI	100.00%	100.00%	IG
GCPN	42.49%	42.49%	IP
CCN	35.00%	35.00%	IP
SSN	50.00%	50.00%	IP
MARINE CONSTRUCTION MAROC	50.00%	50.00%	IP
SGTM BENIN	100.00%	100.00%	IG
MCMED	49.96%	NC	IP
INFRASTRUCTURES NADOR	100.00%	-	IG

IG : Intégration globale

IP : Intégration proportionnelle

Conformément à la méthodologie nationale relative aux comptes consolidés, certaines participations sont exclues du périmètre de consolidation du fait qu'elles ne représentent pas, individuellement ou ensemble, un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés.

V - COMPARABILITÉ DES COMPTES

Les principes et méthodes de consolidation retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2025 sont les mêmes que ceux retenus pour l'exercice précédent.

VI - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

6.1- ACTIF IMMOBILISÉ

6.1.A - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET NON VALEURS

Le détail des immobilisations incorporelles et non valeurs par nature s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
- Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 209	2 945
- Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-
TOTAL	2 209	2 945

VARIATION IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

La variation des immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations incorporelles à l'ouverture	2 945	3 340
Acquisition	-	2 278
Dotations	(736)	(2 672)
Autres	-	(1)
Immobilisations incorporelles à la clôture	2 209	2 945

6.1.B - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le détail des immobilisations corporelles par nature s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Terrains	5 264	29 031
Constructions	12 197	103 183
Installations techniques, matériel et outillage	1 706 867	1 466 297
Matériel de transport	119 171	107 983
Mobilier, matériel de bureau et AD	67 448	51 347
Immobilisations corporelles en cours	35 796	47 700
Total	1 946 744	1 805 541

VARIATION IMMOBILISATIONS CORPORELLES

La variation des immobilisations corporelles se présente comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Montant brut à l'ouverture	3 865 819	3 310 786
Acquisition	783 002	677 151
Transfert / retrait	(326 663)	(112 805)
Autres	2 734	(9 313)
Montant brut à la clôture	4 324 892	3 865 819
Cumul des amortissements à l'ouverture	2 060 278	1 698 600
Dotations	511 654	431 416
Transfert / retrait	(195 457)	(63 770)
Autres	1 674	(5 968)
Cumul des amortissements à la clôture	2 378 149	2 060 278
NET	1 946 744	1 805 541

6.1.C - IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Le détail des immobilisations financières par nature s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Titres non consolidés	21 592	109 077
Dépôts et cautionnements	106 344	99 110
Total	127 935	208 187

6.2- ACTIF CIRCULANT

6.2.A - STOCKS ET ENCOURS

Le détail des stocks et encours par nature s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Marchandises	27 715	64 302
Matières et fournitures consommables	200 392	226 182
Produits en cours	-	144 476
Produits finis	886	63 196
Dépréciations	-	(127 889)
Total	228 992	370 266

6.2.B - CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Les montants brut et net des créances clients se présentent comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Brut	10 046 247	6 979 286
Provisions	(160 727)	(124 784)
Net	9 885 520	6 854 501

Les créances clients du Groupe sont principalement constituées de créances situées au Maroc, lesquelles représentent respectivement 97 % et 99 % du total des créances clients au titre des exercices 2025 et 2024. Au 31 décembre 2025, les créances clients du Groupe sont majoritairement portées par la société mère, SGTM SA, pour un montant net de MAD 9 009 millions. À cette date, 88 % de ces créances, soit MAD 7 928 millions, présentent une ancienneté inférieure à un an, le solde correspondant à des créances échues à plus d'un an.

6.2.C - AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Le détail des autres créances d'exploitation par nature s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	576 959	354 512
Personnel	28 267	27 914
État	1 164 387	952 447
Autres débiteurs	348 523	388 646
Comptes de régularisation actif	98 323	71 080
Dépréciations	(3 797)	(3 794)
Total	2 212 662	1 790 806

6.3 - DETTES DE FINANCEMENT

Le détail des dettes de financement par nature se présente comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Dettes financières de crédit-bail	1 094 645	951 112
Autres dettes de financement	25 000	49 297
Emprunts obligataires	-	125 000
Total	1 119 645	1 125 409

6.4 - AUTRES DETTES D'EXPLOITATION

Le détail des autres dettes d'exploitation par nature s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Clients créditeurs, avances et acomptes	3 862 402	1 420 153
Personnel	188 239	150 621
Organismes sociaux	100 111	30 946
État	1 091 815	1 020 759
Comptes d'associés	445 318	630 070
Autres créanciers	18 331	20 010
Comptes de régularisation passif	3 941	7 532
Autres provisions pour risques et charges	100 412	95 202
Total	5 810 569	3 375 293

6.5 - ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

Le détail des achats et autres charges externes s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Achats revendus de marchandises	-	718
Achats consommés de matières et fournitures	9 448 136	6 915 252
Autres charges externes	862 221	774 946
Total	10 310 356	7 690 916

6.6 - CHARGES FINANCIÈRES NETTES

Le détail des charges financières nettes s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Charges d'intérêts	(116 297)	(101 647)
Intérêts et autres produits financiers	69 467	59 167
Gains et pertes de change	(11 689)	(27 810)
Dotations financières nettes	12 428	(5 048)
Total	(46 091)	(75 338)



6.7 - RÉSULTAT NON COURANT

Le résultat non courant s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Produits des cessions d'immobilisations	28 466	23 854
Reprises sur subventions d'investissement	-	1 312
Autres produits non courants	72 727	23 150
Reprises non courantes	-	2 000
Produits non courants	101 192	50 316
VNA des immobilisations cédées	(18 928)	(16 365)
Autres charges non courantes	(30 450)	(337 280)
Dotations non courantes	(1 322)	
Charges non courantes	(50 701)	(353 646)
Résultat non courant	50 492	(303 330)

6.8 - IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

L'impôt sur le résultat s'analyse comme suit :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Impôt exigible	683 420	414 878
(Charges) / produits d'impôts différés	(69 368)	27 964
(Charges) / produits d'impôt consolidé	614 052	442 843

Le groupe procède à la comptabilisation des impôts différés actifs sur les déficits fiscaux et sur les différences temporaires entre le résultat comptable et le résultat fiscal dont la récupération est jugée probable.

6.9 - INFORMATION SECTORIELLE (CA)

Le Groupe a opté pour la présentation du chiffre d'affaires consolidé par secteur géographique :

(en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Maroc	15 052 071	10 894 715
Afrique (hors Maroc)	113 382	204 123
Total	15 165 454	11 098 839

Au titre de l'exercice 2025, le Groupe SGTM enregistre un chiffre d'affaires consolidé de 15,2 Mds MAD, en hausse de 36,6% par rapport à 2024. Cette progression reflète la montée en puissance simultanée de plusieurs projets structurants dans un contexte porteur du secteur du BTP au Maroc.

L'activité a été principalement soutenue par les projets d'infrastructures et d'équipements, notamment dans le segment des bâtiments tertiaires (infrastructures sportives, projets universitaires et opérations intégrées), ainsi que par l'avancement de projets portuaires majeurs (Dakhla Atlantique, Nador West Med, Safi).

Les activités industrielles et énergétiques ont également contribué à la croissance, portées par le développement de projets en mode EPC et le renforcement des partenariats avec des acteurs industriels de premier plan. Le positionnement intégré du Groupe constitue à cet égard un levier clé.

À l'inverse, les aménagements hydrauliques ont connu une phase de normalisation après la finalisation de plusieurs ouvrages majeurs. Enfin, les infrastructures de transport et les ouvrages d'art ont amorcé une reprise progressive, soutenue par le lancement de nouveaux projets structurants.

6.10 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan donnés par le Groupe SGTM au 31/12/2025 s'élèvent à 11 071 937 494 MAD et sont constitués principalement des cautions bancaires dans le cadre des différents marchés.

Le Groupe n'a pas reçu de garanties significatives au 31/12/2025.

6.11 - ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est survenu entre la date de clôture et l'arrêté des comptes consolidés.

Aux Actionnaires
Société Générale des Travaux du Maroc (SGTM S.A)
2 boulevard Zerktouni
Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société SGTM S.A. et de ses filiales (Groupe SGTM), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2025, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidées (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 3 550 MMAD dont un bénéfice net consolidé de 1 342 MMAD.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé 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 de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe 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.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

▪ Evaluation à la clôture du chiffre d'affaires relatif aux travaux réalisés et non encore facturés (travaux mérités)

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
----------------------------	-----------------------

Au 31 décembre 2025, le solde net des travaux mérités, s'élève à 2 046 MMAD ce qui représente 13,5% des ventes de biens et services produits.

Le Chiffre d'affaires est comptabilisé, comme indiqué au niveau de la note 3.3 de l'état des informations complémentaires consolidées, au fur et à mesure de l'avancement des travaux de chaque projet suivant la méthode de l'avancement réel.

Les travaux réalisés sont décomptés par reconnaissance contradictoire avec les clients et sont comptabilisés en chiffre d'affaires au fur et à mesure de l'avancement en contrepartie des créances clients à recouvrer.

À chaque clôture, les travaux réalisés et dont la validation est en cours avec le client (travaux mérités) sont évalués à leur prix contractuel et suivant le bordereau des quantités exécutées et sont comptabilisés en chiffre d'affaires en contrepartie des créances clients factures à établir.

Nous avons considéré que l'évaluation des travaux mérités est un point clé de l'audit, compte tenu de leur importance dans les états de synthèse, de la complexité de leur évaluation et du délai nécessaire à leur dénouement post-clôture.

Dans le cadre de notre audit, nous avons :

- Apprécié la méthode et les principes appliqués par la direction pour l'évaluation des travaux mérités ;
- Pris connaissance des procédures mises en place par la direction dans le cadre de la revue de l'avancement des projets et de l'établissement des fiches d'évaluation des travaux mérités à la clôture ;
- Vérifié, par sondage, l'exactitude arithmétique des fiches d'évaluation des travaux mérités à la clôture ;
- Suivi le dénouement post-clôture des travaux mérités et testé par sondages les décomptes et factures émis en période subséquente ;
- Examiné, sur la base d'entretiens avec la Direction, les travaux mérités non encore facturés post-clôture.

▪ Dépréciation des créances clients

Questions clés identifiées	Notre réponse d'audit
----------------------------	-----------------------

Au 31 décembre 2025, les créances clients présentent une valeur brute de 10 046 MMAD et une valeur nette de 9 885 MMAD.

Les provisions pour dépréciation des créances clients, comme indiqué au niveau de la note 3.3 de l'état des informations complémentaires consolidées, sont déterminées en fonction de l'appréciation au cas par cas du risque de non-recouvrement et fait appel au jugement de la Direction en matière d'identification des créances présentant un risque de défaut et d'évaluation du montant des provisions à constater.

Nous avons considéré que l'évaluation de la provision pour dépréciation des créances clients est un point clé de l'audit, compte tenu de leur importance dans les états de synthèse et du niveau de jugement requis de la part de la Direction.

Dans le cadre de notre audit, nos travaux ont consisté à :

- Fiabiliser, par sondage, l'analyse âgée des créances clients ;
- Analyser l'antériorité des créances clients pour faire ressortir les créances anciennes ;
- Suivre le dénouement subséquent des créances anciennes en analysant les encaissements reçus après la clôture ;
- Apprécier le caractère raisonnable des hypothèses retenues par la Direction pour estimer le montant des provisions comptabilisées.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse 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 de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse 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 de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond 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 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 de synthèse 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 de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse 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 de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.


Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

JS Conseil

Jalil Safrioui
Associé

PwC Maroc

Mounsif Ighiouer
Associé



www.sgtm-maroc.com