

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

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.

▪ **Dépréciation des créances clients**

Questions clés identifiées

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.

Notre réponse d'audit

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.

Notre réponse d'audit

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

Groupe SGTM
États financiers consolidés
Exercice 2025

SOMMAIRE

| | |
|--|-----------|
| BILAN CONSOLIDE..... | 3 |
| COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE | 4 |
| VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES | 5 |
| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE | 6 |
| ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONSOLIDEES..... | 7 |
| 1. PRESENTATION DE SGTM..... | 7 |
| 2. PRINCIPAUX EVENEMENTS ET FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE..... | 7 |
| 3. REFERENTIEL COMPTABLE, MODALITES DE CONSOLIDATION, REGLES D'EVALUATION | 7 |
| 3.1 Référentiel comptable..... | 7 |
| 3.2 Modalités de consolidation | 7 |
| a) Méthodes de consolidation | 7 |
| b) Date de clôture | 8 |
| c) Principaux retraitements | 8 |
| 3.3 Méthodes et règles d'évaluation..... | 10 |
| a) Immobilisations incorporelles et non valeurs | 10 |
| b) Immobilisations corporelles..... | 10 |
| c) Immobilisations financières..... | 10 |
| d) Stocks et travaux en cours | 10 |
| e) Créances et dettes d'exploitation..... | 11 |
| 4. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE | 12 |
| 5. COMPARABILITE DES COMPTES..... | 12 |
| 6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES | 12 |
| 6.1 Actif immobilisé..... | 12 |
| a) Immobilisations incorporelles et non valeurs | 12 |
| b) Immobilisations corporelles..... | 13 |
| c) Immobilisations financières..... | 13 |
| 6.2 Actif circulant | 14 |
| a) Stocks et encours | 14 |
| b) Autres créances d'exploitation..... | 14 |
| 6.3 Dettes de financement..... | 15 |
| 6.4 Autres dettes d'exploitation | 15 |
| 6.5 Achats et autres charges externes..... | 15 |
| 6.6 Charges financières nettes..... | 15 |
| 6.7 Résultat non courant | 16 |
| 6.8 Impôt sur le résultat | 16 |
| 6.9 Information sectorielle | 16 |
| 6.10 Engagements hors bilan | 17 |
| 6.11 Évènements postérieurs à la clôture..... | 17 |

GROUPE SGTM

BILAN CONSOLIDE

(Exprimé en milliers de Dirhams Marocains)

| ACTIF | Note | 31-déc.-25 | 31-déc.-24 |
|---------------------------------|-------|-------------------|-------------------|
| 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 | <u>127,935</u> | <u>208,187</u> |
| | | 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 | <u>357,813</u> | <u>605,766</u> |
| | | 12,684,987 | 9,621,340 |
| Trésorerie - actif | | 1,898,533 | 809,577 |
| Total de l'actif | | 16,660,408 | 12,447,590 |

| PASSIF | | 31-déc.-25 | 31-déc.-24 |
|---|-----|-------------------|-------------------|
| Capital | | 1,200,000 | 300,000 |
| Réserve légale | | 30,000 | 30,000 |
| Ecart de conversion | | 4,206 | 11,978 |
| Réserves consolidées | | 974,250 | 1,686,228 |
| Résultat consolidé | | <u>1,341,942</u> | <u>589,658</u> |
| 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 | | <u>169,584</u> | <u>238,952</u> |
| | | 1,335,082 | 1,405,741 |
| Passif circulant | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 4,912,162 | 4,261,371 |
| Autres dettes | 6.4 | <u>5,810,569</u> | <u>3,375,293</u> |
| | | 10,722,731 | 7,636,664 |
| Trésorerie - passif | | 1,052,196 | 787,321 |
| Total du passif | | 16,660,408 | 12,447,590 |

GROUPE SGTM

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

(Exprimé en milliers de Dirhams Marocains)

| | Note | 31-déc.-25 | 31-déc.-24 |
|--|------|---------------------|--------------------|
| Produits d'exploitation | | 15,167,167 | 11,112,154 |
| Chiffre d'affaires | 6.9 | 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 | | 0 | (101) |
| Résultat par action (MAD) | | 37 | 39 |

GROUPE SGTM

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(Exprimé en milliers de Dirhams Marocains)

| | Capital | Réserves consolidées | Résultat de l'exercice | Ecart de conversion | Total Part du Groupe | Intérêts minoritaires | Capitaux propres totaux |
|---|------------------|----------------------|------------------------|---------------------|----------------------|-----------------------|-------------------------|
| Capitaux propres 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) |
| Capitaux propres 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 | 0 | 1,341,942 |
| Autres variations | | 586,188 | (589,759) | (7,772) | (11,342) | 1,934 | (9,408) |
| Capitaux propres au 31 Décembre 2025 | 1,200,000 | 1,004,250 | 1,341,942 | 4,206 | 3,550,399 | 0 | 3,550,399 |

GROUPE SGTM

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE (Exprimé en milliers de Dirhams Marocains)

| | 31-déc.-25 | 31-déc.-24 |
|--|------------------|------------------|
| 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 Besoin en Fonds de Roulement 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 de trésorerie liés 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 de trésorerie liés aux opérations de Financement | (413,536) | (195,523) |
| Variation de Trésorerie | 437,105 | 613,351 |
| 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 |

ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONSOLIDEES

1. PRESENTATION DE SGTM

La Société Générale des Travaux du Maroc (SGTM), créée en 1971 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.

2. PRINCIPAUX EVENEMENTS 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 1 200 MMAD.

3. REFERENTIEL COMPTABLE, MODALITES DE CONSOLIDATION, REGLES D'EVALUATION

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.

4. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE

La liste des sociétés consolidées au 31 décembre 2025 et 2024 est la suivante :

| Entités | Pourcentage d'intérêt et de contrôle | | Méthode de consolidation |
|---------------------------|--------------------------------------|---------|--------------------------|
| | 12-2025 | 12-2024 | |
| 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.

5. COMPARABILITE 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.

6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

6.1 Actif immobilisé

a) Immobilisations incorporelles et non valeurs

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

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

La variation des immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Immobilisation incorporelles à l'ouverture | 2,945 | 3,340 |
| Acquisition | - | 2,278 |
| Dotations | (736) | (2,672) |
| Autres | - | (1) |
| Immobilisation incorporelles à la clôture | 2,209 | 2,945 |

b) *Immobilisations corporelles*

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|---|-------------------------|-------------------------|
| 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 |

La variation des immobilisations corporelles se présente comme suit :

| <i>(en KDH)</i> | | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|-----------------|--|-------------------------|-------------------------|
| BRUT | 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 |
| AMORT. | 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 |

c) *Immobilisations financières*

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Titres non consolidés | 21,592 | 109,077 |
| Dépôts et cautionnements | 106,344 | 99,110 |
| | 127,935 | 208,187 |

6.2 Actif circulant

a) Stocks et encours

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 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 |

b) Clients et comptes rattachés

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|-----------------|-------------------------|-------------------------|
| 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.

c) Autres créances d'exploitation

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 576,959 | 354,512 |
| Personnel | 28,267 | 27,914 |
| Etat | 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 :

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|-----------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 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 :

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 3,862,402 | 1,420,153 |
| Personnel | 188,239 | 150,621 |
| Organismes sociaux | 100,111 | 30,946 |
| Etat | 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 :

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

6.6 Charges financières nettes

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|--|-------------------------|-------------------------|
| 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) |
| | (46,091) | (75,338) |

6.7 Résultat non courant

Le résultat non courant s'analyse comme suit :

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|--|-------------------------|-------------------------|
| 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 |
| Valeurs nettes d'amortissements des immo. 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 :

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|---|-------------------------|-------------------------|
| 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

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

| <i>(en KDH)</i> | <u>31 décembre 2025</u> | <u>31 décembre 2024</u> |
|----------------------|-------------------------|-------------------------|
| Maroc | 15,052,071 | 10,894,715 |
| Afrique (hors Maroc) | 113,382 | 204,123 |
| | 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 Évènements postérieurs à la clôture

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