

## COMMUNICATION FINANCIÈRE **AU 31 DÉCEMBRE 2025**



Publié le 29 avril 2026

- » L'exercice 2025 a été marqué par une forte croissance de l'activité et une amélioration significative de la rentabilité du Groupe.
- » Le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à **5785 millions de dirhams**, en hausse de **16%** par rapport à 2024, porté par la progression des volumes traités dans les ports opérés par le Groupe ainsi que par l'élargissement de l'offre de services logistiques.
- » L'Excédent Brut d'Exploitation a atteint **3192 millions de dirhams**, en progression de **22%**, traduisant à la fois la dynamique positive de l'activité du Groupe et les efforts continus d'amélioration de l'efficacité opérationnelle.
- » Dans ce contexte, le Résultat Net Part du Groupe s'est élevé à **1589 millions de dirhams**, en hausse de **25%**, traduisant la capacité du Groupe à convertir sa croissance en rentabilité.

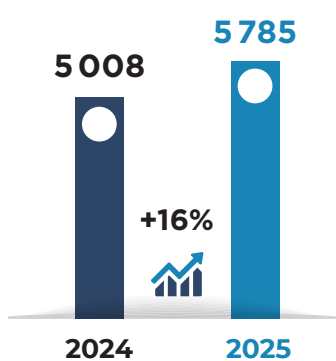
## • PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation du Groupe Marsa Maroc a évolué au cours de l'exercice 2025 avec l'intégration de :

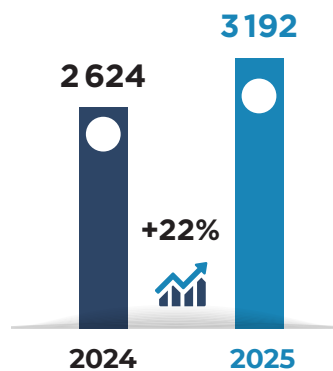
- **West Med Container Terminal (WMCT)**, société en charge de l'exploitation du Terminal à Conteneurs Est du port Nador West Med, détenue à 50% plus une action<sup>1</sup> par Marsa Maroc ;
- **Marsa Maroc International Logistics (MMIL)**, filiale détenue à 100% par Marsa Maroc pour accompagner le développement international du Groupe et assurer le suivi de la performance de ses filiales et participations.

## • INDICATEURS FINANCIERS

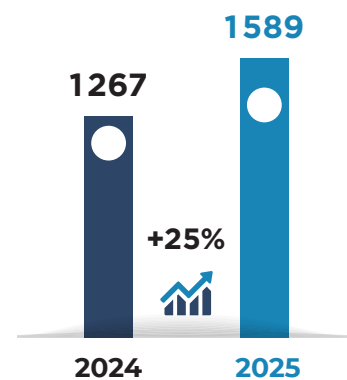
**CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ**  
EN MDH



**EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION**  
EN MDH



**RÉSULTAT NET PART DU GROUPE**  
EN MDH



## • PERSPECTIVES

En 2025, Marsa Maroc a franchi des étapes structurantes dans la mise en œuvre de sa stratégie de développement et d'internationalisation. Le Groupe a notamment conclu des partenariats stratégiques avec **TIL** et **CMA CGM** pour l'exploitation respectivement du Terminal à Conteneurs Est et du Terminal à Conteneurs Ouest du port Nador West Med et s'est associé à Boluda Towage au sein d'un groupement chargé d'assurer les activités de remorquage et d'assistance portuaire. Il a également signé une alliance avec Boluda Corporación Marítima. À travers cette opération et après réalisation des conditions suspensives, sa filiale MMIL détiendra **45% de la société Boluda Maritime Terminals**, portant ainsi le périmètre opérationnel du Groupe à 34 terminaux à travers 20 ports.

En 2026, Marsa Maroc concentrera ses efforts sur le démarrage opérationnel du Terminal à Conteneurs Est ainsi que sur les activités de remorquage et d'assistance maritime au port Nador West Med, tout en poursuivant sa politique d'internationalisation.

Parallèlement, le Groupe continue la mise en œuvre **d'un programme d'investissement d'environ 4,4 milliards de dirhams, démarré en 2025** et dédié à la modernisation et à **l'extension des capacités portuaires dans les ports de Casablanca et de Jorf Lasfar**, afin de renforcer la compétitivité de l'offre portuaire nationale.

Ces initiatives s'inscrivent dans la mise en œuvre du plan stratégique de Marsa Maroc à horizon 2030, visant à renforcer le positionnement du Groupe en tant qu'opérateur portuaire régional de référence.

Pour atteindre cet objectif stratégique, le Groupe déploie **un programme d'investissement de près de 21 milliards de dirhams sur la période 2025-2030** dont 2,4 milliards de dirhams ont été engagés en 2025. Ce programme est financé par un recours à l'endettement, complété par la capacité de génération de free cash-flow du Groupe ainsi que, le cas échéant, par les contributions de ses partenaires, dans les projets réalisés en partenariat.

## • PROPOSITION DE DIVIDENDE

Marsa Maroc, dans un contexte d'investissement soutenu lié au déploiement de son plan stratégique, poursuit sa **politique de partage de création de la valeur avec ses actionnaires**. Le Conseil d'Administration proposera ainsi à l'Assemblée Générale Ordinaire, la distribution d'un **dividende de 11 dirhams par action** au titre de l'exercice 2025, soit une hausse de 16% par rapport à l'exercice précédent.

(1) WMCT A ÉTÉ CONSOLIDÉE À 100% PAR MARSAMAROC AU 31.12.2025, L'ENTRÉE DU PARTENAIRE TERMINAL INVESTMENT LIMITED À 50% MOINS UNE ACTION DU CAPITAL SOCIAL ET DROITS DE VOTE DE WMCT ÉTANT EFFECTIVE À PARTIR DE JANVIER 2026. MARSAMAROC CONSERVANT LA MAJORITÉ, WMCT RESTERA CONSOLIDÉE GLOBALEMENT DANS LES COMPTES DU GROUPE.

### BILAN CONSOLIDÉ

Actif (En milliers de dirhams)	31/12/2025	31/12/2024
Ecart d'acquisition	37 914	39 719
Immobilisations incorporelles	1 002 978	1 012 726
Immobilisations corporelles	4 016 916	3 067 649
Immobilisations financières	50 831	56 342
Impôt différé actif	684 025	609 864
<b>Actif immobilisé</b>	<b>5 792 665</b>	<b>4 786 299</b>
Stocks	131 225	135 933
Clients et comptes rattachés	652 844	664 363
Autres créances et comptes de régularisation	636 062	322 409
Titres et valeurs de placement	1 965 022	2 143 687
<b>Actif circulant</b>	<b>3 385 152</b>	<b>3 266 392</b>
Disponibilités	154 902	245 992
<b>Total actif</b>	<b>9 332 718</b>	<b>8 298 683</b>

Passif (En milliers de dirhams)	31/12/2025	31/12/2024
Capital	733 956	733 956
Réserves consolidées	1 725 429	1 155 708
Résultat net de l'exercice part du Groupe	1 588 764	1 266 978
Intérêts minoritaires	551 099	509 248
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>4 599 248</b>	<b>3 665 891</b>
Provisions durables pour risques et charges	1 975 331	1 877 076
Dettes de financement	1 367 295	1 598 034
Impôt différé passif		
<b>Passif à long terme</b>	<b>3 342 626</b>	<b>3 475 111</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	499 573	389 954
Autres dettes et comptes de régularisation	891 271	767 728
<b>Passif circulant</b>	<b>1 390 845</b>	<b>1 157 682</b>
Trésorerie-passif	0	0
<b>Total Passif</b>	<b>9 332 718</b>	<b>8 298 683</b>

### COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES CONSOLIDÉ

(En milliers de dirhams)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>5 816 592</b>	<b>5 065 092</b>
Chiffre d'affaires	5 784 894	5 008 150
Reprises d'exploitation	31 698	56 942
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>3 254 265</b>	<b>2 977 361</b>
Achats consommés	553 353	547 722
Autres charges externes	1 236 470	1 021 686
Impôts et taxes	22 338	21 632
Charges de personnel	779 828	793 331
Autres charges d'exploitation	490	230
Dotations d'exploitation	661 787	592 760
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2 562 327</b>	<b>2 087 731</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>17 422</b>	<b>-31 749</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-45 516</b>	<b>-64 187</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>2 534 233</b>	<b>1 991 796</b>
Impôts sur les sociétés	798 287	532 573
Impôts différés	-74 162	-1 001
<b>Total IS</b>	<b>724 125</b>	<b>531 573</b>
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>1 810 107</b>	<b>1 460 223</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	1 805	1 805
<b>Résultat consolidé</b>	<b>1 808 302</b>	<b>1 458 418</b>
Part des minoritaires	219 539	191 439
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>1 588 764</b>	<b>1 266 978</b>
Résultat par action en MAD	21,65	17,26

### TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(En milliers de dirhams)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>1 810 107</b>	<b>1 460 223</b>
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
- Dotations d'exploitation nettes des reprises	606 465	531 447
- Variation des impôts différés	- 74 162	- 1 001
- Annulation des résultats de cession des immobilisations	- 6 690	- 40 005
- Autres produits sans impact sur la trésorerie	-	211
- Variation du BFR lié à l'activité	312 428	62 942
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>2 648 149</b>	<b>2 013 818</b>
Acquisition d'immobilisations	- 1 824 544	- 485 652
Cessions d'immobilisations	6 812	43 278
Variation des prêts et avances consentis	5 511	7 908
Effet de variation de périmètre	-	-
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>- 1 812 221</b>	<b>- 434 465</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 697 258	- 623 863
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	- 177 687	- 139 463
Augmentation de capital	-	-
Augmentation dettes de financement	129 244	-
Remboursements d'emprunts	- 359 983	- 433 877
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>- 1 105 684</b>	<b>- 1 197 202</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>- 269 756</b>	<b>382 150</b>
Trésorerie nette ouverture (y compris placements)	2 389 679	2 007 529
Trésorerie nette clôture (y compris placements)	2 119 923	2 389 679

### TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(En milliers de dirhams)	Capital	Primes d'émission	Réserves consolidées	Résultat consolidé part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
<b>Capitaux propres au 01/01/2024</b>	<b>733 956</b>	<b>-</b>	<b>926 938</b>	<b>852 234</b>	<b>470 146</b>	<b>2 983 274</b>
Augmentation du capital					-	
Affectation résultat			852 234	- 852 234		
Effet de variation de périmètre			399		- 12 874	- 12 475
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres						
Dividendes			- 623 863		- 139 463	- 763 326
Résultat net de l'exercice				1 266 978	191 439	1 458 418
Ecarts de conversion						
Autres variations						
<b>Capitaux propres au 31/12/2024</b>	<b>733 956</b>	<b>-</b>	<b>1 155 708</b>	<b>1 266 978</b>	<b>509 248</b>	<b>3 665 891</b>
<b>Capitaux propres au 01/01/2025</b>	<b>733 956</b>	<b>-</b>	<b>1 155 708</b>	<b>1 266 978</b>	<b>509 248</b>	<b>3 665 891</b>
Augmentation du capital					-	-
Affectation résultat			1 266 978	- 1 266 978		
Effet de variation de périmètre						
Produits et charges inscrits directement en capitaux propres						
Dividendes			- 697 258		- 177 687	- 874 945
Résultat net de l'exercice				1 588 764	219 539	1 808 302
Ecarts de conversion						
Autres variations						
<b>Capitaux propres au 31/12/2025</b>	<b>733 956</b>	<b>-</b>	<b>1 725 428</b>	<b>1 588 764</b>	<b>551 099</b>	<b>4 599 247</b>



Aux Actionnaires de la société  
**SOCIÉTÉ D'EXPLOITATION DES PORTS S.A (SODEP S.A)**  
 Angle boulevard Route d'El Jadida et Rue les Papillons  
 Casablanca

### RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

#### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la SOCIÉTÉ D'EXPLOITATION DES PORTS (SODEP) et de ses filiales (Groupe SODEP), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2025, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 4.599.248 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 1.808.302 KMAD.

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 du Groupe SODEP 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.

#### Autres points

Sans remettre en cause notre opinion, nous vous informons que dans le cadre de la convention de concession, les biens du domaine public mis dans la concession par le concédant ne sont pas inclus dans les comptes du Groupe SODEP clos au 31 décembre 2025. L'intégration de ces biens aurait donné une meilleure traduction comptable des clauses de la concession sans toutefois impacter le résultat et la situation financière du Groupe à cette date.

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 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.

#### Question clé 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.

Question clé identifiée	Notre réponse
<p><b>Provisions pour grosses réparations</b></p> <p>Au 31 décembre 2025, les provisions pour grosses réparations sont enregistrées au bilan pour une valeur de 1.576.250 KMAD, soit 17% du montant total du passif.</p> <p>Le Groupe calcule la provision pour grosses réparations sur l'ensemble des biens de retour entrant dans le périmètre de la concession à travers l'estimation de la dépréciation individuelle de chaque bien en détaillant la dépréciation subie par chacune de ces composantes et en considérant pour chacune d'elles, son âge et sa durée de vie économique.</p> <p>Cette méthode est basée sur une étude externe portant sur l'inventaire physique de l'ensemble des biens de retour et l'évaluation financière de ces biens.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons considéré que l'appréciation de la provision pour grosses réparations constituait un point clé de l'audit, en raison du poids de ces passifs dans le bilan.</p>	<p>Dans le cadre de notre audit, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Évalué la pertinence de la méthodologie et des hypothèses retenues ;</li> <li>Analisé l'étude externe ayant servi de base à l'estimation ;</li> <li>Réalisé des tests par sondage sur les données utilisées et les calculs effectués ;</li> <li>Vérifié l'exactitude arithmétique des calculs de la provision.</li> </ul>

#### 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.

- 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



### BILAN (ACTIF)

Exercice clos au 31/12/2025

ACTIF	BRUT	EXERCICE AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET 31/12/2025	EXERCICE PRÉCÉDENT NET 31/12/2024
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	<b>357 654 781,32</b>	<b>169 929 563,14</b>	<b>187 725 218,18</b>	<b>129 095 336,02</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>211 916 704,27</b>	<b>113 114 696,90</b>	<b>98 802 007,37</b>	<b>55 705 350,56</b>
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	211 916 704,27	113 114 696,90	98 802 007,37	55 705 350,56
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>5 523 742 655,53</b>	<b>3 674 743 865,61</b>	<b>1 848 998 789,92</b>	<b>1 259 566 024,86</b>
* Terrains	92 355 988,26	17 165 620,43	75 190 367,83	75 377 396,45
* Constructions	1 180 809 164,80	738 749 883,92	442 059 280,88	388 386 975,18
* Installations techniques, matériel et outillage	3 428 477 416,20	2 734 162 895,84	694 314 520,36	448 835 904,15
* Matériel de transport	16 230 831,03	16 157 547,73	73 283,30	117 083,30
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	206 107 451,96	164 428 993,34	41 678 458,62	39 750 527,48
* Autres immobilisations corporelles	4 832 591,10	4 078 924,35	753 666,75	873 802,00
* Immobilisations corporelles en cours	594 929 212,18		594 929 212,18	306 224 336,30
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)</b>	<b>1 832 099 186,33</b>	<b>9 784 937,62</b>	<b>1 822 314 248,71</b>	<b>1 389 998 362,59</b>
* Prêts immobilisés	44 768 224,61	2 670 037,62	42 098 186,99	49 210 382,29
* Autres créances financières	441 235 025,67	1 000 000,00	440 235 025,67	1 406 944,25
* Titres de participation	1 346 095 936,05	6 114 900,00	1 339 981 036,05	1 339 381 036,05
<b>ÉCARTS DE CONVERSION ACTIF (E)</b>	<b>17 285,83</b>		<b>17 285,83</b>	<b>-</b>
* Augmentation des dettes de financement	17 285,83		17 285,83	-
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>7 925 430 613,28</b>	<b>3 967 573 063,27</b>	<b>3 957 857 550,01</b>	<b>2 834 365 074,03</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>158 598 776,31</b>	<b>59 021 462,50</b>	<b>99 577 313,81</b>	<b>108 020 393,88</b>
* Matières et fournitures consommables	138 794 515,81	59 021 462,50	79 773 053,31	88 216 133,38
* Produits en cours	19 804 260,50		19 804 260,50	19 804 260,50
* Produits finis			-	-
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>1 073 048 510,20</b>	<b>124 332 047,86</b>	<b>948 716 462,34</b>	<b>582 805 894,00</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	25 616 702,82		25 616 702,82	47 523 143,36
* Clients et comptes rattachés	491 922 003,82	98 376 085,03	393 545 918,79	439 392 454,48
* Personnel	981 013,46		981 013,46	1 114 420,93
* État	37 918 673,52		37 918 673,52	39 598 749,59
* Comptes d'associés	0,00		0,00	0,00
* Autres débiteurs	495 997 314,65	25 955 962,83	470 041 351,82	39 447 255,92
* Comptes de régularisation actif	20 612 801,93		20 612 801,93	15 729 869,72
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>740 236 004,99</b>		<b>740 236 004,99</b>	<b>1 171 017 345,21</b>
<b>ÉCARTS DE CONVERSION ACTIF (I)</b>	<b>267 872,91</b>		<b>267 872,91</b>	<b>267 872,91</b>
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 972 151 164,41</b>	<b>183 353 510,36</b>	<b>1 788 797 654,05</b>	<b>1 862 111 506,00</b>
<b>TRÉSORERIE - ACTIF</b>	<b>129 690 563,16</b>	<b>122 120,40</b>	<b>129 568 442,76</b>	<b>102 241 554,38</b>
* Chèques et valeurs à encaisser	14 319 100,64	122 120,40	14 196 980,24	12 245 826,98
* Banques, TG et CP	115 030 261,62		115 030 261,62	89 753 954,17
* Caisse, régies d'avances et accreditifs	341 200,90		341 200,90	241 773,23
<b>TOTAL III</b>	<b>129 690 563,16</b>	<b>122 120,40</b>	<b>129 568 442,76</b>	<b>102 241 554,38</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>	<b>10 027 272 340,85</b>	<b>4 151 048 694,03</b>	<b>5 876 223 646,82</b>	<b>4 798 718 134,41</b>

\* (HT) : Hors trésorerie

### BILAN (PASSIF)

Exercice clos au 31/12/2025

PASSIF	EXERCICE 31/12/2025	EXERCICE PRÉCÉDENT 31/12/2024
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 793 112 625,99</b>	<b>2 096 667 337,54</b>
* Capital social ou personnel (1)	733 956 000,00	733 956 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
* Ecart de réévaluation		
* Réserve légale	73 395 600,00	73 395 600,00
* Autres réserves (2)	206 331 958,64	206 331 958,64
* Report à nouveau	385 725 578,90	143 284 057,51
* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	
* Résultat net de l'exercice (2)	1 393 703.488,45	939 699 721,39
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>2 793 112 625,99</b>	<b>2 096 667 337,54</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)</b>	<b>119 037 908,71</b>	<b>115 559 882,36</b>
* Subvention d'investissement	626 000,00	1 878 000,00
* Provisions réglementées	118 411 908,71	113 681 882,36
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>129 244 048,00</b>	<b>0,00</b>
* Emprunts obligatoires	0,00	
* Autres dettes de financement	129 244 048,00	
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	<b>1 813 864 813,80</b>	<b>1 747 770 056,24</b>
* Provisions pour risques	149 949 683,43	133 964 870,85
* Provisions pour charges	1 663 915 130,37	1 613 805 185,39
<b>ÉCART DE CONVERSION PASSIF (E)</b>	<b>11 113 706,49</b>	<b>0,00</b>
* Diminution des dettes de financement	11 113 706,49	
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>4 866 373 102,99</b>	<b>3 959 997 276,14</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>1 009 822 603,15</b>	<b>837 715 747,96</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	356 918 627,68	249 759 786,63
* Clients créditeurs, avances et acomptes	23 353 332,55	60 410 643,42
* Personnel	55 993 765,44	76 969 222,78
* Organismes sociaux	45 226 480,93	36 774 790,51
* État	328 725 036,01	218 442 637,48
* Comptes d'associés	3 857,00	3 573,42
* Autres créanciers	198 787 265,54	195 355 093,72
* Comptes de régularisation passif	814 238,00	0,00
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>6 828,36</b>	<b>267 872,91</b>
<b>Écart de conversion Passif (H)</b>	<b>21 112,32</b>	<b>737 237,40</b>
<b>TOTAL II (F + G + H)</b>	<b>1 009 850 543,83</b>	<b>838 720 858,27</b>
<b>TRÉSORERIE - PASSIF</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
* Banques (soldes créditeurs)		
<b>TOTAL III</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>	<b>5 876 223 646,82</b>	<b>4 798 718 134,41</b>

(1) Capital personnel débiteur (2) Bénéficiaire (+) Déficitaire (-) (3) HT: Hors trésorerie

### COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES (HORS TAXES)

EXERCICE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025

COMPTE DE PRODUITS & CHARGES	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 2025	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 2024
	PROPRES À L'EXERCICE A	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS B	C = A + B	D
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>3 359 355 126,09</b>	<b>0,00</b>	<b>3 359 355 126,09</b>	<b>2 853 290 398,88</b>
* Ventas de biens et services produits chiffres d'affaires	3 336 686 500,57		3 336 686 500,57	2 813 624 554,28
* Reprises d'exploitation: transferts de charges	22 668 625,52		22 668 625,52	39 665 844,60
<b>TOTAL I</b>	<b>3 359 355 126,09</b>	<b>0,00</b>	<b>3 359 355 126,09</b>	<b>2 853 290 398,88</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 801 267 784,30</b>	<b>0,00</b>	<b>1 801 267 784,30</b>	<b>1 651 514 030,94</b>
* Achats consommés (2) de matières et fournitures	304 249 407,98		304 249 407,98	318 604 529,69
* Autres charges externes	479 474 420,75		479 474 420,75	373 148 747,27
* Impôts et taxes	21 413 499,49		21 413 499,49	20 482 306,46
* Charges de personnel	612 838 325,67		612 838 325,67	636 610 427,17
* Autres charges d'exploitation	490 000,00		490 000,00	230 000,00
* Dotations d'exploitation	382 802 130,41		382 802 130,41	302 438 020,35
<b>TOTAL II</b>	<b>1 801 267 784,30</b>	<b>0,00</b>	<b>1 801 267 784,30</b>	<b>1 651 514 030,94</b>
<b>III RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>1 558 087 341,79</b>	<b>0,00</b>	<b>1 558 087 341,79</b>	<b>1 201 776 367,94</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>494 263 783,80</b>	<b>0,00</b>	<b>494 263 783,80</b>	<b>183 641 604,84</b>
* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	429 311 499,00		429 311 499,00	139 462 903,00
* Gains de change	1 506 182,17		1 506 182,17	43 701,79
* Intérêts et autres produits financiers	63 170 937,76		63 170 937,76	43 755 742,92
* Reprises financières: transferts de charges	275 164,87		275 164,87	379 257,13
<b>TOTAL IV</b>	<b>494 263 783,80</b>	<b>0,00</b>	<b>494 263 783,80</b>	<b>183 641 604,84</b>
<b>V CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>12 232 035,63</b>	<b>0,00</b>	<b>12 232 035,63</b>	<b>10 560 025,69</b>
* Charges d'intérêts	8 669 650,57		8 669 650,57	2 484 130,28
* Pertes de change	397 886,06		397 886,06	4 124 199,34
* Autres charges financières	2 980 384,69		2 980 384,69	3 346 633,69
* Dotations financières	184 114,31		184 114,31	605 062,38
<b>TOTAL V</b>	<b>12 232 035,63</b>	<b>0,00</b>	<b>12 232 035,63</b>	<b>10 560 025,69</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV - V)</b>	<b>482 031 748,17</b>	<b>0,00</b>	<b>482 031 748,17</b>	<b>173 081 579,15</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III - VI)</b>	<b>2 040 119 089,96</b>	<b>0,00</b>	<b>2 040 119 089,96</b>	<b>1 374 857 947,09</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>103 926 696,17</b>	<b>0,00</b>	<b>103 926 696,17</b>	<b>164 694 114,15</b>
* Produits des cessions d'immobilisations	6 809 891,03		6 809 891,03	43 269 833,08
* Reprises sur subvention d'investissement	1 252 000,00		1 252 000,00	1 252 000,00
* Autres produits non courants	61 602 888,12		61 602 888,12	78 104 842,33
* Reprises non courantes: transferts de charges	34 261 917,02		34 261 917,02	42 067 438,74
<b>TOTAL VIII</b>	<b>103 926 696,17</b>	<b>0,00</b>	<b>103 926 696,17</b>	<b>164 694 114,15</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>	<b>161 120 304,68</b>	<b>0,00</b>	<b>161 120 304,68</b>	<b>209 865 463,85</b>
* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	43 007,93		43 007,93	3 186 216,06
* Autres charges non courantes	102 085 353,38		102 085 353,38	182 112 033,55
* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	58 991 943,37		58 991 943,37	24 567 214,24
<b>TOTAL IX</b>	<b>161 120 304,68</b>	<b>0,00</b>	<b>161 120 304,68</b>	<b>209 865 463,85</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>	<b>-57 193 608,51</b>	<b>0,00</b>	<b>-57 193 608,51</b>	<b>-45 171 349,70</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII + X)</b>	<b>1 982 925 481,45</b>	<b>0,00</b>	<b>1 982 925 481,45</b>	<b>1 329 686 597,39</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS (*)</b>	<b>589 221 993,00</b>		<b>589 221 993,00</b>	<b>389 986 876,00</b>
<b>XIII RÉSULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>1 393 703 488,45</b>	<b>0,00</b>	<b>1 393 703 488,45</b>	<b>939 699 721,39</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>3 957 545 606,06</b>	<b>-</b>	<b>3 957 545 606,06</b>	<b>3 201 626 117,87</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>2 563 842 117,61</b>	<b>-</b>	<b>2 563 842 117,61</b>	<b>2 261 926 396,48</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (Total des produits - Total des charges)</b>	<b>1 393 703 488,45</b>	<b>-</b>	<b>1 393 703 488,45</b>	<b>939 699 721,39</b>

**ÉTAT DES SOLDES DE GESTION (ESG)**

EXERCICE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025

	TOTAUX DE L'EXERCICE 2025	TOTAUX DE L'EXERCICE 2024
<b>I TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)</b>		
<b>I + PRODUCTION DE L'EXERCICE: (1+2+3)</b>	<b>3 336 686 500,57</b>	<b>2 813 624 554,28</b>
1 Ventes de biens et services produits	3 336 686 500,57	2 813 624 554,28
2 Variation stocks de produits		
3 Immob produits par l'entreprise pour elle-même		
<b>II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE: (4+5)</b>	<b>783 723 828,73</b>	<b>691 753 276,96</b>
4 Achats consommés de matières et fournitures	304 249 407,98	318 604 529,69
5 Autres charges externes	479 474 420,75	373 148 747,27
<b>III = VALEUR AJOUTÉE (I - II)</b>	<b>2 552 962 671,84</b>	<b>2 121 871 277,32</b>
6 + Subventions d'exploitation		
7 - Impôts & taxes	21 413 499,49	20 482 306,46
8 - Charges de personnel	612 838 325,67	636 610 427,17
<b>IV = EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>1 918 710 846,68</b>	<b>1 464 778 543,69</b>
9 + Autres produits d'exploitation		
10 - Autres charges d'exploitation	490 000,00	230 000,00
11 + Reprises d'exploitation: transferts de charges	22 668 625,52	39 665 844,60
12 - Dotations d'exploitation	382 802 130,41	302 438 020,35
<b>V = RÉSULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)</b>	<b>1 558 087 341,79</b>	<b>1 201 776 367,94</b>
<b>VI + - RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>482 031 748,17</b>	<b>173 081 579,15</b>
<b>VII = RÉSULTAT COURANT (+ OU -)</b>	<b>2 040 119 089,96</b>	<b>1 374 857 947,09</b>
<b>VIII + - RÉSULTAT NON COURANT</b>	<b>-57 193 608,51</b>	<b>-45 171 349,70</b>
13 - Impôts sur les résultats	589 221 993,00	389 986 876,00
<b>IX = RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>	<b>1 393 703 488,45</b>	<b>939 699 721,39</b>
<b>II CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT</b>		
1 Résultat net de l'exercice	1 393 703 488,45	939 699 721,39
2 + Dotations d'exploitation (1)	357 560 667,61	299 785 307,52
3 + Dotations financières (1)	177 285,95	0,00
4 + Dotations non courantes (1)	58 991 943,37	24 567 214,24
5 - Reprises d'exploitation (2)	18 297 549,70	17 542 981,64
6 - Reprises financières (2)	7 291,96	0,00
7 - Reprises non courantes (2) (3)	35 513 917,02	43 319 438,74
8 - Produits des cessions d'immobilisation	6 809 891,03	43 269 833,08
9 Valeurs nettes d'amortis des immobilisations cédées	43 007,93	3 186 216,06
<b>I CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C A F)</b>	<b>1 749 847 743,60</b>	<b>1 163 106 205,75</b>
10 Distribution de bénéfices	697 258 200,00	623 862 600,00
<b>II AUTOFINANCEMENT</b>	<b>1 052 589 543,60</b>	<b>539 243 605,75</b>

(1) À l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants à la trésorerie  
(2) À l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie  
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement  
NOTA: Le calcul de la CAF peut également être effectué à partir de l'EBE

**TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE**

(Placement des fonds intégré au niveau de l'Actif circulant)

Exercice du 01/01/2025 au 31/12/2025

MASSES	L'EXERCICE 31/12/2025 (a)	L'EXERCICE 31/12/2024 (b)	VARIATIONS (a - b)	
			EMPLOIS (c)	RESSOURCES (d)
Financement Permanent	4 866 373 102,99	3 959 997 276,14		906 375 826,85
Moins actif immobilisé	3 957 857 550,01	2 834 365 074,03	1 123 492 475,98	
<b>= FONDS DE ROULEMENT (A) FONCTIONNEL (1-2)</b>	<b>908 515 552,98</b>	<b>1 125 632 202,11</b>	<b>217 116 649,13</b>	<b>0,00</b>
Actif Circulant	1 788 797 654,05	1 862 111 506,00		73 313 851,95
Moins passif circulant	1 009 850 543,83	838 720 858,27		171 129 685,56
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT (B) GLOBAL (4-5)</b>	<b>778 947 110,22</b>	<b>1 023 390 647,73</b>		<b>244 443 537,51</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B</b>	<b>129 568 442,76</b>	<b>102 241 554,38</b>	<b>27 326 888,38</b>	<b>0,00</b>
	L'EXERCICE 2025		EXERCICE PRECEDENT 2024	
	EMPLOIS (a)	RESSOURCES (b)	EMPLOIS (a)	RESSOURCES (b)
<b>I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>		<b>1 195 602 969,77</b>		<b>590 142 619,00</b>
* <b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>		<b>1 052 589 543,60</b>		<b>539 243 605,75</b>
- Capacité d'autofinancement		1 749 847 743,60		1 163 106 205,75
- Distribution de bénéfices		697 258 200,00		623 862 600,00
* <b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		<b>13 769 378,17</b>		<b>50 899 013,25</b>
- Cessions d'immobilisation incorporelles				
- Cessions d'immobilisation corporelles		6 809 891,03		43 269 833,08
- Récupérations sur créances immobilisées		6 959 487,14		7 614 169,15
- Retrait d'immobilisations corporelles		0,00		15 011,02
* <b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>		-		-
- Augmentations de capital, apports				
- Subventions d'investissement				
* <b>AUTRES RESSOURCES</b>		-		-
* <b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)</b>		<b>129 244 048</b>		-
<b>TOTAL I: RESSOURCES STABLES</b>		<b>1 195 602 969,77</b>		<b>590 142 619,00</b>
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>	<b>1 412 719 618,91</b>		<b>466 401 663,53</b>	
* <b>ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>1 289 108 153,02</b>		<b>448 221 034,38</b>	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles	51 832 026,72		24 864 345,77	
* Acquisition d'immobilisations corporelles	808 944 465,53		369 357 352,56	
* Acquisitions d'immobilisations financières	600 000,00		53 999 336,05	
* Augmentation des créances immobilisées	427 731 660,77		-	
* <b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F) (*)</b>				
* <b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	
* <b>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>123 611 465,89</b>		<b>18 180 629,15</b>	
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E + F + G + H)</b>	<b>1 412 719 618,91</b>		<b>466 401 663,53</b>	
<b>III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)</b>		<b>244 443 537,51</b>	<b>195 646 613,99</b>	<b>-</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>27 326 888,38</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>71 905 658,51</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 440 046 507,29</b>	<b>1 440 046 507,29</b>	<b>662 048 277,52</b>	<b>662 048 277,52</b>



Aux Actionnaires de la société  
**SOCIÉTÉ D'EXPLOITATION DES PORTS S.A (SODEP S.A)**  
Angle boulevard Route d'El Jadida et Rue les Papillons  
Casablanca

**Rapport Général des commissaires aux comptes**  
**Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025**

**Audit des états de synthèse**

**Opinion**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 25 juin 2025, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société D'Exploitation des Ports (SODEP S.A), comprenant le bilan au 31 décembre 2025, 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 2.912.150.534,70 MAD dont un bénéfice net de 1.393.703.488,45 MAD.

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 D'Exploitation des Ports (SODEP) S.A au 31 décembre 2025 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.

**Autres points**

Sans remettre en cause notre opinion, nous vous informons que dans le cadre de la convention de concession, les biens du domaine public mis dans la concession par le concédant ne sont pas inclus dans les comptes de la société SODEP S.A clos au 31 décembre 2025. L'intégration de ces biens aurait donné une meilleure traduction comptable des clauses de la concession sans toutefois impacter le résultat et la situation financière de la société à cette date.

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 futurs 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

**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 de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse 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.

Questions clés identifiées	Notre réponse
<p><b>Évaluation des titres de participation</b></p> <p>Au 31 décembre 2025, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute comptable de 1.346.096 KMAD et une valeur nette de 1.339.981 KMAD, soit 23% du montant total de l'actif. Ils sont comptabilisés au coût historique d'acquisition.</p> <p>La Société procède, à chaque clôture annuelle, à l'évaluation de la valeur actuelle de ses titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre.</p> <p>En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.</p> <p>L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la Direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons considéré que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé de l'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan, de l'importance de la part des jugements de la Direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation de la valeur d'utilité des titres de participation, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement à :</p> <p>Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques : Vérifier que les quotes-parts d'actif net retenues concordent avec les comptes des entités et que les réévaluations opérées, le cas échéant, sont fondées sur une documentation probante.</p> <p>Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obtenir les prévisions de flux de trésorerie des activités des entités concernées établies par leurs directions opérationnelles et apprécier leur cohérence avec les données prévisionnelles établies sous le contrôle de la direction générale ;</li> <li>• Vérifier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique en fonction des données réelles historiquement constatées, de notre connaissance des entités, du marché sur lesquelles elles sont positionnées, et d'éléments macro-économiques pouvant impacter ces prévisions.</li> </ul> <p>Nous avons en outre vérifié l'exactitude arithmétique, sur la base de sondages, des calculs des valeurs actuelles retenues par la société.</p> <p>Au-delà de l'appréciation des valeurs d'utilité des titres de participation, nos travaux ont consisté également, le cas échéant, à :</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apprécier le caractère recouvrable des créances rattachées à des participations et des prêts au regard des analyses effectuées sur les titres de participation ;</li> <li>• Examiner la nécessité de comptabiliser une provision pour risques dans les cas où la société est engagée à supporter les pertes d'une filiale présentant des capitaux propres négatifs.</li> </ul>
--	---

Questions clés identifiées	Notre réponse
<p><b>Provisions pour grosses réparations</b></p> <p>Au 31 décembre 2025, les provisions pour grosses réparations sont enregistrées au bilan pour une valeur de 1.458.117 KMAD, soit 25% du montant total du passif.</p> <p>La société calcule la provision pour grosses réparations sur l'ensemble des biens de retour entrant dans le périmètre de la concession à travers l'estimation de la dépréciation individuelle de chaque bien en détaillant la dépréciation subie par chacune de ces composantes et en considérant pour chacune d'elles, son âge et sa durée de vie économique.</p> <p>Cette méthode est basée sur une étude externe portant sur l'inventaire physique de l'ensemble des biens de retour et l'évaluation financière de ces biens.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons considéré que l'appréciation de la provision pour grosses réparations constituait un point clé de l'audit, en raison du poids de ces passifs dans le bilan.</p>	<p>Dans le cadre de notre audit, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Evalué la pertinence de la méthodologie et des hypothèses retenues ;</li> <li>• Analysé l'étude externe ayant servi de base à l'estimation ;</li> <li>• Réalisé des tests par sondage sur les données utilisées et les calculs effectués ;</li> <li>• Vérifié l'exactitude arithmétique des calculs de la provision.</li> </ul>

**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.

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.

**VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

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.

Par application de la loi, nous portons à votre connaissance les prises de participation intervenues au cours de l'exercice :

- MARSAMAROC INTERNATIONAL LOGISTICS S.A: Souscription de 3 000 actions pour un montant de 300 000,00 MAD.
- WEST MED CONTAINER TERMINAL S.A: Souscription de 3 000 actions pour un montant de 300 000,00 MAD.

Casablanca, le 29 avril 2026

**Les Commissaires aux Comptes**

