

## COMMUNIQUÉ FINANCIER DU GROUPE AFMA

### RÉSULTATS ANNUELS 2025

Le conseil d'administration d'AFMA s'est réuni le lundi 16 mars 2026, sous la présidence de Farid Bensaïd, pour examiner l'activité du groupe AFMA et arrêter les comptes de l'exercice 2025.

#### CHIFFRES CLÉS

Chiffre d'Affaires consolidé	: 317 MDH	+11%
Résultat net consolidé	: 73 MDH	-1%
Résultat net consolidé Hors contrôle fiscal (CF)	: 82 MDH	+11%
Résultat net social	: 64 MDH	-1%
Résultat net social Hors contrôle fiscal (CF)	: 73 MDH	+12%

Le Groupe AFMA confirme sa dynamique et sa position de leader du secteur du courtage en assurance au Maroc en réalisant en 2025 un chiffre d'affaires consolidé de 317 MDH correspondant à une croissance de 11% par rapport à 2024.

Le résultat net consolidé s'établit à 73 MDH, en légère baisse par rapport à 2024 en raison de l'impact du contrôle fiscal dont a fait l'objet AFMA SA, au titre des exercices 2021 à 2024, à hauteur de 9,5 MDH.

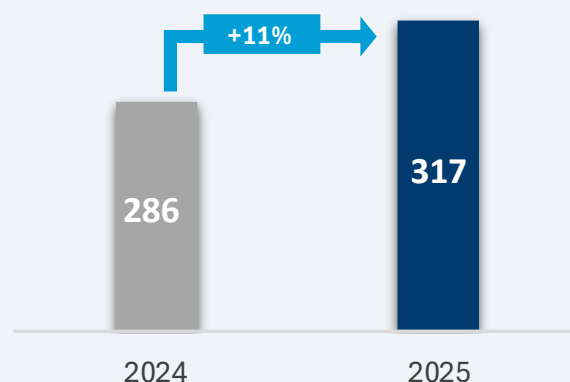
Le résultat net part du groupe atteint 73 MDH, en progression de 0,4% par rapport à 2024.

Par ailleurs, le résultat net social d'AFMA SA enregistre un léger repli de 1%, pour s'établir à 64 MDH.

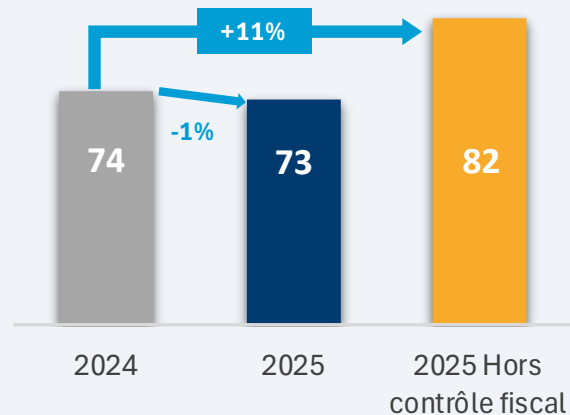
Retraités du contrôle fiscal, le résultat net consolidé ressortirait à 82 MDH contre 74 MDH en 2024, et le résultat net social à 73 MDH contre 65 MDH en 2024, en croissance respectivement de 11% et 12%.

Le conseil d'administration a décidé de proposer à l'assemblée générale ordinaire la distribution d'un dividende global de 62 millions de dirhams, soit 62 dirhams par action. AFMA poursuit sa stratégie de croissance et consolide son leadership sur le marché national du courtage en assurance.

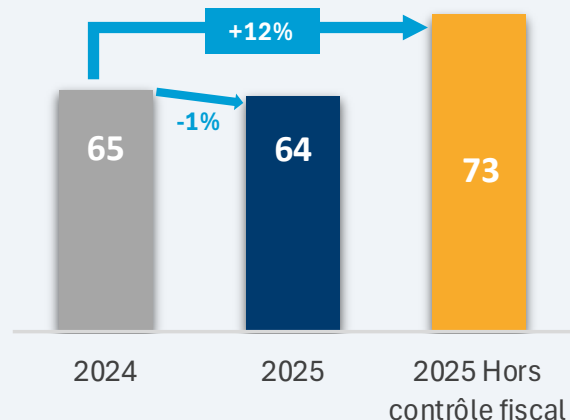
#### Chiffre d'Affaires Consolidé (en MDH)



#### Résultat Net Consolidé (en MDH)



#### Résultat Net Social (en MDH)



BILAN ACTIF (en KDH)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amort et provisions	Net	Net
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEUR (A)</b>	<b>1 965</b>	<b>1 074</b>	<b>891</b>	<b>1 226</b>
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 965	1 074	891	1 226
Primes de remboursements des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>31 619</b>	<b>9 959</b>	<b>21 661</b>	<b>17 802</b>
<b>Immobilisations en recherche et développement</b>				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	30 704	9 959	20 746	16 023
Fonds commercial				
Autres immobilisations	915		915	1 780
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>44 579</b>	<b>23 963</b>	<b>20 615</b>	<b>20 159</b>
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	35	18	16	12
Matériel de transport	761	463	298	176
Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	42 846	23 482	19 364	18 936
Autres Immobilis, corporelles				
Immobilis, corporelles en cours	937		937	1 036
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>91 585</b>		<b>91 585</b>	<b>80 785</b>
Prêts immobiliers				
Autres créances financières	155		155	155
Titres de participation	91 431		91 431	80 631
Autres titres immobilisés				
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>169 749</b>	<b>34 996</b>	<b>134 753</b>	<b>119 973</b>
<b>STOCKS (F)</b>				
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>810 672</b>	<b>12 830</b>	<b>797 842</b>	<b>740 652</b>
Fourniss. Débiteurs, avances et acomptes	5 158		5 158	4 481
Client et comptes rattachés	681 476	12 830	668 646	647 010
Personnel	531		531	592
Etat	1 971		1 971	1 053
Comptes d'associés				
Autres Débiteurs	120 082		120 082	85 552
Comptes de régularisation Actif	1 454		1 454	1 963
<b>TITRES &amp; VALEUR DE PLACEMENT (H)</b>	<b>247</b>		<b>247</b>	<b>0</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>810 920</b>	<b>12 830</b>	<b>798 090</b>	<b>740 652</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>9 115</b>		<b>9 115</b>	<b>5 644</b>
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G et C.C.P	9 107		9 107	5 640
Caisses, Régies d'avance et accreditifs	9		9	4
<b>TOTAL III</b>	<b>9 115</b>		<b>9 115</b>	<b>5 644</b>
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>989 784</b>	<b>47 826</b>	<b>941 957</b>	<b>866 269</b>

BILAN PASSIF (en KDH)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	10 000	10 000
Réserves légales	1 000	1 000
Réserves diverses		
Reports à nouveau (2)	7 989	2 887
Résultat net de l'exercice (2)	64 430	65 102
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>83 419</b>	<b>78 989</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>400</b>	<b>600</b>
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	400	600
<b>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</b>	<b>24 167</b>	<b>15 495</b>
Emprunts obligatoires		
Autres dettes de financements	24 167	15 495
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financements		
<b>Total I (A+B+C+D+E)</b>	<b>107 986</b>	<b>95 084</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>805 606</b>	<b>768 976</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	695 393	670 197
Clients créditeurs avances et acomptes	25 830	26 757
Personnel	2 602	1 992
Organismes sociaux	2 810	2 489
Etat	7 767	10 092
Comptes d'associés		
Autres Créanciers	67 467	54 796
Comptes de régularisation Passif	3 736	2 654
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>		<b>209</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)</b>		
<b>Total II (F+G+H)</b>	<b>805 606</b>	<b>769 185</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>28 366</b>	<b>2 001</b>
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)	28 366	2 001
<b>Total III</b>	<b>28 366</b>	<b>2 001</b>
<b>TOTAL GENERAL I-II+III</b>	<b>941 957</b>	<b>866 269</b>

CPC (en KDH)	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	Concernant les exe.		
	1	2	3 = 1+2	4
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises (en l'Etat)				
Ventes de biens et services produits	263 897		263 897	239 503
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>263 897</b>		<b>263 897</b>	<b>239 503</b>
Variation stocks de produits (+) (1)				
Immobilisations pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres d'exploitation	278		278	254
Reprises de charges				1 620
<b>TOTAL I</b>	<b>264 176</b>		<b>264 176</b>	<b>241 376</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus (2) de marchandises				
Achats consommés (2) de matière fournitures	14 046		14 046	11 041
Autres charges externes	82 634		82 634	72 235
Impôts et taxes	3 292		3 292	3 074
Charges de personnel	65 994		65 994	56 797
Autres charges d'exploitation	600		600	600
Dotations d'exploitation	9 153		9 153	10 382
<b>TOTAL II</b>	<b>175 719</b>		<b>175 719</b>	<b>154 128</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			<b>88 456</b>	<b>87 248</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres participation et autres titres immobilisés	11 981		11 981	7 710
Gains de change	6		6	3
Intérêts et autres produits financiers	2 814		2 814	2 375
Reprises financières, transferts de charges				
<b>TOTAL IV</b>	<b>14 801</b>		<b>14 801</b>	<b>10 088</b>
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	4 040		4 040	3 590
Pertes de change	93		93	48
Autres charges financières				
Dotations Financières				
<b>TOTAL V</b>	<b>4 133</b>		<b>4 133</b>	<b>3 637</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>10 668</b>	<b>6 450</b>
<b>VII RESULTAT COURANT (III + VI)</b>			<b>99 124</b>	<b>93 698</b>
<b>VIII RESULTAT COURANT (reports)</b>			<b>99 124</b>	<b>93 698</b>
<b>VIII PRODUIT NON COURANTS</b>				
Produits de cessions d'immobilisation	117		117	31
Subventions d'équilibre				
Reprise sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	213	1	214	205
Reprises non courantes: transferts de charges	7 247		7 247	200
<b>TOTAL VIII</b>	<b>7 577</b>	<b>1</b>	<b>7 578</b>	<b>437</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTS</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	23 676	4	23 680	7 011
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>TOTAL IX</b>	<b>23 676</b>	<b>4</b>	<b>23 680</b>	<b>7 011</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>			<b>-16 102</b>	<b>-6 575</b>
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)</b>			<b>83 022</b>	<b>87 124</b>
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>			<b>18 592</b>	<b>22 022</b>
<b>XIII RESULTAT NET (XI - XII)</b>			<b>64 430</b>	<b>65 102</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>			<b>286 554</b>	<b>251 901</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>			<b>222 124</b>	<b>186 799</b>
<b>XVI RESULTAT NET</b>			<b>64 430</b>	<b>65 102</b>

**BDO** 23, rue Ibrahim Lemlouli Quartier Oudiss Casablanca - Maroc

**forvz mazars** 76, Bd Abdelmoumen Résidence Kounouba, 7<sup>ème</sup> étage Casablanca, Maroc

Aux Actionnaires de la société AFMA S.A., 22, Boulevard Moulay Youssef Casablanca, Maroc

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

AUDIT DES ETATS DE SYNTHÈSE

**Opinion**  
Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société AFMA S.A., qui comprennent 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 83 819 065 MAD dont un bénéfice net de 64 430 026 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 AFMA 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.

**Observation**  
Nous attirons votre attention sur la situation décrite dans l'état B15 de l'Etat des Informations Complémentaires (ETIC), relative au contrôle fiscal dont a fait objet la société au cours de l'exercice 2025.  
Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

**BDO** Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

**Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**  
Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer 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 réalisons 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'un 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

**BDO** 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.

Question clé de l'audit	Notre réponse
<b>Evaluation des titres de participation</b>	
Au 31 décembre 2025, les titres de participation sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition pour une valeur nette comptable de 91 430 723 MAD, soit 10% du total actif. Leur valeur est examinée annuellement, par référence à leur valeur d'utilité qui tient compte notamment de la rentabilité actuelle et provisionnelle de la filiale concernée et de la quote-part de capitaux propres détenue. Une dépréciation est constatée si la valeur d'utilité des titres devient inférieure à leur valeur nette comptable.	Nous avons examiné les modalités mises en œuvre par la Direction pour estimer la valeur d'utilité des titres de participation. Nos travaux ont consisté notamment à : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Apprécier, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, si l'estimation des valeurs d'utilité déterminée par la direction est fondée sur une justification de la méthode d'évaluation et des éléments chiffrés utilisés ;</li> <li>• Analyser les projections de flux de trésorerie retenues, au regard des dernières prévisions d'exploitation établies par la direction et soumises à l'approbation des organes de gouvernance ;</li> <li>• Comparer les données utilisées pour la réalisation des tests de dépréciation des participations réalisées par la direction avec les données sources par entité ;</li> <li>• Tester l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'utilité retenues par la société.</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.

**BDO** s'appuie 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 à l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière prête à donner une image fidèle.

**Vérifications et informations spécifiques**  
Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de l'exercice 2025, la société AFMA S.A. a acquis des parts supplémentaires dans la société « S&PE ASSUR S.A. » pour 10.800.000 MAD, portant ainsi sa participation dans cette filiale à 100%.

Casablanca, le 29 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

**BDO** Mostafa FRAHA Associé

**forvz mazars** Taha FERDAOUS Associé



ACTIF CONSOLIDÉ ( en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Goodwill	68 734	68 734
Immobilisations incorporelles	25 157	21 920
Immobilisations corporelles (*)	110 412	108 940
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	1 165	893
Actifs d'impôts différés	7 145	6 518
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>212 613</b>	<b>207 004</b>
Stocks et encours net		
Créances clients nettes	840 445	833 469
Autres créances courantes nettes	106 890	91 662
Autres actifs financiers		
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 323	11 458
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>970 657</b>	<b>936 589</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 183 270</b>	<b>1 143 593</b>

CPC CONSOLIDÉ	31/12/2025	31/12/2024
Chiffre d'affaires	316 421	286 224
Autres produits de l'activité	158	17
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>316 579</b>	<b>286 241</b>
Achats consommés	-83 623	-73 543
Charges de personnel	-81 518	-71 471
Impôts et taxes	-4 260	-3 715
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions	-23 446	-20 491
<b>CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>-192 847</b>	<b>-169 219</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION COURANT</b>	<b>123 732</b>	<b>117 021</b>
Autres produits & charges d'exploitation non courants	-16 782	-6 586
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>106 950</b>	<b>110 436</b>
Coût de l'endettement net	-8 587	-8 780
Autres produits & charges financiers	520	696
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-8 067</b>	<b>-8 084</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>98 883</b>	<b>102 352</b>
Impôts sur les sociétés	-25 046	-27 018
Impôt différé	-387	-1 112
<b>RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>73 451</b>	<b>74 222</b>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>73 451</b>	<b>74 222</b>
Résultat net des activités abandonnées		
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>73 451</b>	<b>74 222</b>
Intérêts minoritaires	-795	-1 868
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>72 656</b>	<b>72 354</b>
<b>RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION (DH)</b>	<b>73</b>	<b>72</b>

PASSIF CONSOLIDÉ ( en KDH)	31/12/2025	31/12/2024
Capital	10 000	10 000
Réserves Consolidées	-12 322	-13 880
Résultats consolidés de l'exercice	72 656	72 354
Écarts de conversion	36	45
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>	<b>70 370</b>	<b>68 519</b>
Réserves minoritaires	337	475
Résultat minoritaire	795	1 868
Écarts de conversion	-2	4
<b>CAPITAUX PROPRES PART DES MINORITAIRES</b>	<b>1 130</b>	<b>2 348</b>
<b>CAPITAUX PROPRES D'ENSEMBLE</b>	<b>71 500</b>	<b>70 867</b>
Dettes financières non courantes :	109 410	105 717
- Dont dettes envers les établissements de crédit	30 404	17 132
- Dont obligations locatives non courantes IFRS 16	79 006	88 585
Provisions non courantes		
Avantages au personnel	441	317
Impôt différé passif	2 623	1 635
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>112 474</b>	<b>107 669</b>
Provisions courantes	152	361
Dettes financières courantes :	51 475	27 947
- Dont dettes envers les établissements de crédit	37 067	14 873
- Dont obligations locatives non courantes IFRS 16	14 408	13 074
Dettes fournisseurs	873 801	860 967
Autres passifs courants	73 868	75 783
<b>TOTAL DETTES COURANTES</b>	<b>999 296</b>	<b>965 058</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 183 270</b>	<b>1 143 593</b>

Entité	Activité	Pays	% de contrôle	Type contrôle	Méthode consolidative
<b>AFMA SA</b>	<b>Courtage en assurance</b>	<b>Maroc</b>	<b>Mère</b>	<b>Mère</b>	<b>Mère</b>
AFMA RABAT	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
AFMA MARRAKECH	Courtage en assurance	Maroc	99,8	CE	IG
AFMA TANGER	Courtage en assurance	Maroc	99,8	CE	IG
AFMA AGADIR	Courtage en assurance	Maroc	87,9	CE	IG
AFMA FES	Courtage en assurance	Maroc	99,93	CE	IG
MCA	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
AFMA OUJDA	Courtage en assurance	Maroc	99	CE	IG
AFMA LAAYOUNE	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
CAM	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
AFMA AFRICA	Holding	Maroc	99,6	CE	IG
AFMA KENITRA	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
SAFE ASSUR	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
ASSURANCE AL FAHD	Courtage en assurance	Maroc	70	CE	IG
ACR-AFMA	Courtage en assurance	Côte d'Ivoire	61	CE	IG
AFMA CREDIT (EX JBM)	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
AFMA DAKHLA	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG
AFMA MEKNES	Courtage en assurance	Maroc	100	CE	IG

**BDO** **forvrs mazars**

23, rue Ibrahim Lestouri  
Quartier Oudjda  
25010 - Casablanca - Maroc

76, Bd Abdelouassam  
Résidence Koutoubia, 7<sup>ème</sup> étage  
Casablanca, Maroc

**BDO** **forvrs mazars**

23, rue Ibrahim Lestouri  
Quartier Oudjda  
25010 - Casablanca - Maroc

76, Bd Abdelouassam  
Résidence Koutoubia, 7<sup>ème</sup> étage  
Casablanca, Maroc

**BDO** **forvrs mazars**

23, rue Ibrahim Lestouri  
Quartier Oudjda  
25010 - Casablanca - Maroc

76, Bd Abdelouassam  
Résidence Koutoubia, 7<sup>ème</sup> étage  
Casablanca, Maroc

**BDO** **forvrs mazars**

23, rue Ibrahim Lestouri  
Quartier Oudjda  
25010 - Casablanca - Maroc

76, Bd Abdelouassam  
Résidence Koutoubia, 7<sup>ème</sup> étage  
Casablanca, Maroc

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

**AUDIT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

**Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société AFMA S.A. et de ses filiales (l'entité AFMA), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, ainsi que le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 71.500.469 MAD dont un bénéfice net consolidé de 73.450.810 MAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'ensemble du groupe AFMA constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

**Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités que nous incrimons en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

**Observation**

Nous attirons votre attention sur la situation décrite dans la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés, relative au contrôle fiscal dont a fait objet la société au cours de l'exercice 2025. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Question clé de l'audit	Notre réponse
<b>Valeur recouvrable des écarts d'acquisition</b>	Nous avons apprécié, les modalités retenues en matière de dépréciation des écarts d'acquisition par la direction pour déterminer la valeur recouvrable des écarts d'acquisition. Pour chacune des UGT (Unité génératrice de Trésorerie) auxquelles sont rattachés ces actifs, un test de perte de valeur effectué par la direction. Sur la base de ces informations, nos travaux ont consisté à : <ul style="list-style-type: none"> <li>Apprécier, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, si l'estimation des valeurs d'utilité déterminée par la direction est fondée sur une justification de la méthode d'évaluation et des éléments chiffrés utilisés ;</li> <li>Approcher les valeurs nettes comptables des actifs testés avec la comptabilité ;</li> <li>Analyser les projections des flux de trésorerie, notamment la cohérence des données utilisées dans les tests, avec les sources externes ou les dernières estimations de la direction présentées aux organes de gouvernance ;</li> <li>Apprécier les prévisions par comparaison avec les données utilisées dans les précédents tests de perte de valeur et la performance historique du groupe ;</li> <li>Analyser la cohérence des taux d'actualisation retenus, notamment en les comparant avec les données de marché disponibles ;</li> </ul>

**Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

**Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport 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 influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

— Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, conscientes et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

— Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;

— Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

— Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

— Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;

— Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés représentant les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;

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

Casablanca, le 29 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

**BDO** **forvrs mazars**

23, rue Ibrahim Lestouri  
Quartier Oudjda  
25010 - Casablanca - Maroc

76, Bd Abdelouassam  
Résidence Koutoubia, 7<sup>ème</sup> étage  
Casablanca, Maroc

Mostafa FRAIHA  
Associé

Taha FERDAOUS  
Associé