

# Rapport Financier Annuel



R I S M X  
SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT & PROPRIÉTAIRE HÔTELIER



2025

# L'ADN de notre leadership hôtelier

Depuis sa création en 1993, RISMA a largement participé à la transformation du paysage hôtelier au Maroc avec l'introduction de différentes gammes et offres en réponse à une demande de plus en plus diversifiée.

Acteur majeur avec un portefeuille de 24 hôtels stratégiquement répartis à travers 11 villes clés du Royaume, RISMA couvre l'ensemble des segments du marché ; du luxe à l'économique, avec des marques reconnues à l'échelle internationale, telles que Sofitel, M'Gallery, Mercure, Novotel et Ibis. L'approche stratégique de RISMA repose sur la qualité et l'excellence opérationnelle, garantissant une expérience client unique. Chaque établissement, quelque soit son segment, est conçu pour répondre aux attentes variées des voyageurs, renforçant ainsi la position de RISMA comme référence dans l'industrie hôtelière.

## Sommaire

### PROFIL DE L'ENTREPRISE

- Message du Président du Directoire
- Trois décennies de contribution au développement hôtelier du Royaume
- RISMA à travers les chiffres
- Une présence territoriale stratégique
- Des établissements Luxe & Prestige
- Une offre hôtelière équilibrée sur le segment intermédiaire
- Des lieux de standing pensés pour l'accessibilité
- Les nouveaux établissements acquis en 2025
- 3 décennies d'excellence pour l'hôtellerie
- Un actionnariat stable et engagé
- Un modèle de création de valeur durable et solide

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

- Une année 2025 en nette progression
- Extension du portefeuille hôtelier
- Acquisition de CMG

### RAPPORT ESG

- Une hospitalité responsable au coeur de nos engagements
- Des relations étroites avec les parties prenantes
- L'humain, facteur numéro un de succès
- Des dispositifs d'accompagnement au service du développement des collaborateurs
- Une démarche durable et engagée
- Des process engagés dans la réduction des déchets
- Indicateurs sociaux
- Une culture d'intégrité à tous les niveaux
- Une gouvernance solide
- Tableau de correspondance

### COMPTES ANNUELS ET RAPPORTS

- Comptes consolidés
- Comptes sociaux
- Rapport de gestion
- État des honoraires versés aux contrôleurs de comptes
- Rapport des commissaires aux comptes



L'ART DE  
L'HÔTELLERIE  
DE RENOM

# Message du Président du Directoire

M. Mohammed Amine  
ECHCHERKI

*L'intégration de CMG, qui porte l'hôtel Radisson Blu 5 étoiles de Marrakech et le centre commercial Carré Eden, élargit notre périmètre et nous permet d'accélérer notre croissance.*

L'exercice 2025 marque, pour RISMA, une étape majeure. Dans un secteur touristique national en pleine expansion, le Groupe a enregistré des performances historiques, soutenues par la solidité de son portefeuille, la qualité de son exécution opérationnelle et l'engagement constant de ses équipes, tout en ouvrant la voie à une nouvelle phase de son développement.

Cette trajectoire repose sur une ligne claire, celle d'investir de manière sélective, de renforcer la qualité de notre portefeuille, d'accompagner la montée en gamme de notre parc et de préparer les relais de croissance de demain, dans le respect d'une discipline rigoureuse d'allocation du capital. Dans le même temps, RISMA a accéléré ses investissements en rénovation afin de répondre aux exigences d'un marché en constante évolution et de consolider durablement sa compétitivité.

Cette dynamique s'est également traduite par des avancées significatives sur le plan du développement. L'intégration de CMG, propriétaire du Radisson Blu 5 étoiles de Marrakech et du centre

commercial Carré Eden, élargit notre périmètre et nous permet de changer de dimension. L'acquisition d'un terrain stratégiquement situé à Tanger, destiné au développement d'un futur Sofitel, illustre, quant à elle, notre volonté de renforcer notre présence sur le segment du luxe et d'accompagner les dynamiques touristiques des grandes destinations du Royaume.

Les résultats de l'exercice 2025 confirment la pertinence de cette orientation. Le chiffre d'affaires consolidé atteint 1 634 millions de dirhams, en progression de 29 % par rapport à 2024, avec une croissance organique de 12 % hors intégration de CMG. Le taux d'occupation moyen s'établit à 64%, au-dessus de la moyenne nationale et proche des meilleurs niveaux historiques du Groupe. Le Résultat Net Part du Groupe s'établit à 270 millions de dirhams, en hausse de 47 %, soit un niveau historique et record pour RISMA.

Cette ambition s'accompagne d'une conviction profonde que la performance durable de RISMA repose également sur sa capacité à inscrire sa croissance dans une logique de responsabilité.



Le Groupe déploie ainsi une démarche ESG concrète, ancrée dans l'exploitation quotidienne de ses établissements, qu'il s'agisse de la réduction des plastiques à usage unique, du recours à des produits certifiés, ou encore de la formation et de la valorisation des talents. Dans un métier de service, l'engagement des femmes et des hommes de RISMA demeure un levier décisif de création de valeur.

L'année 2026 marque l'ouverture d'un nouveau cycle de développement. L'augmentation de capital de 500 millions de dirhams, souscrite 46 fois, témoigne de la confiance des investisseurs. Elle a permis de refinancer l'intégration de CMG et de rétablir une structure d'endettement en adéquation avec les ambitions du Groupe.

Cette évolution se poursuit avec la conversion de 21 hôtels au modèle de franchise, dans le cadre d'un nouveau contrat-cadre conclu avec le groupe Accor, marquant une transformation majeure pour RISMA. En assumant directement la gestion et l'exploitation de ses établissements, tout en

continuant à s'appuyer sur la force des marques et des systèmes de distribution d'Accor, le Groupe renforce sa maîtrise opérationnelle et se dote de nouveaux leviers pour améliorer sa rentabilité.

Risma et le groupe Accor ont également annoncé la création d'une académie cofinancée pour former aux métiers du tourisme, avec un objectif de développement des compétences locales et d'insertion professionnelle.

RISMA ouvre ainsi une nouvelle phase de son développement, avec un portefeuille renforcé, un modèle mieux maîtrisé et des perspectives solides de création de valeur soutenues par la poursuite des investissements.

Je tiens à remercier nos actionnaires pour leur confiance, nos équipes pour leur engagement, ainsi que l'ensemble de nos partenaires pour leur soutien constant. Ensemble, nous poursuivons le développement de RISMA en tant qu'acteur de référence de l'hôtellerie au Maroc.



# Trois décennies de contribution au développement hôtelier du Royaume

Depuis sa création en 1993, RISMA a joué un rôle majeur dans la transformation du paysage hôtelier au Maroc, avec l'introduction de gammes et d'offres diversifiées afin de répondre aux attentes du marché. Le groupe a engagé une nouvelle phase de développement, marquée par une stratégie de croissance externe et une diversification ciblée de ses activités, notamment dans le retail, venant compléter son cœur de métier hôtelier et soutenir ses perspectives de croissance à long terme.

Le Groupe opère sur l'ensemble des segments hôteliers, du luxe à l'économique, à travers des enseignes internationales de premier plan, lui permettant de répondre à une large diversité de clientèles. Tout en conservant l'hôtellerie comme cœur de métier, RISMA a engagé en 2025 une opération de diversification ciblée dans le retail, dans le cadre d'une stratégie de croissance externe, avec l'acquisition de son premier centre commercial, le Carré Eden Shopping Center, en complément de l'hôtel 5 étoiles Radisson Blu Hotel Marrakech Carré Eden.

RISMA s'appuie désormais sur un réseau de 24 établissements hôteliers implantés dans 11 villes majeures du Royaume, assurant une présence hôtelière équilibrée et cohérente à l'échelle nationale. Le Groupe maintient une exigence constante en matière de qualité, de performance opérationnelle et de maîtrise des standards. Cette approche se traduit par une attention portée à chaque détail de l'expérience client, quel que soit le positionnement de l'établissement. En combinant excellence de service, expertise opérationnelle et marques fortes, RISMA consolide durablement son statut d'acteur de référence de l'industrie hôtelière marocaine.

# RISMA à travers les chiffres

**24**  
Unités hôtelières



**1**  
centre commercial



**1 634 Mdh**  
Chiffre d'affaires



**11**  
Villes couvertes

## Performance opérationnelles et financières 2025

**270 Mdh**  
Résultat net part du groupe



**64%**  
Taux d'occupation



**+ 2000**  
Collaborateurs



## Performances extra-financières 2025



**553 mWh**  
électricité produite pas les  
panneaux solaires photovoltaïques

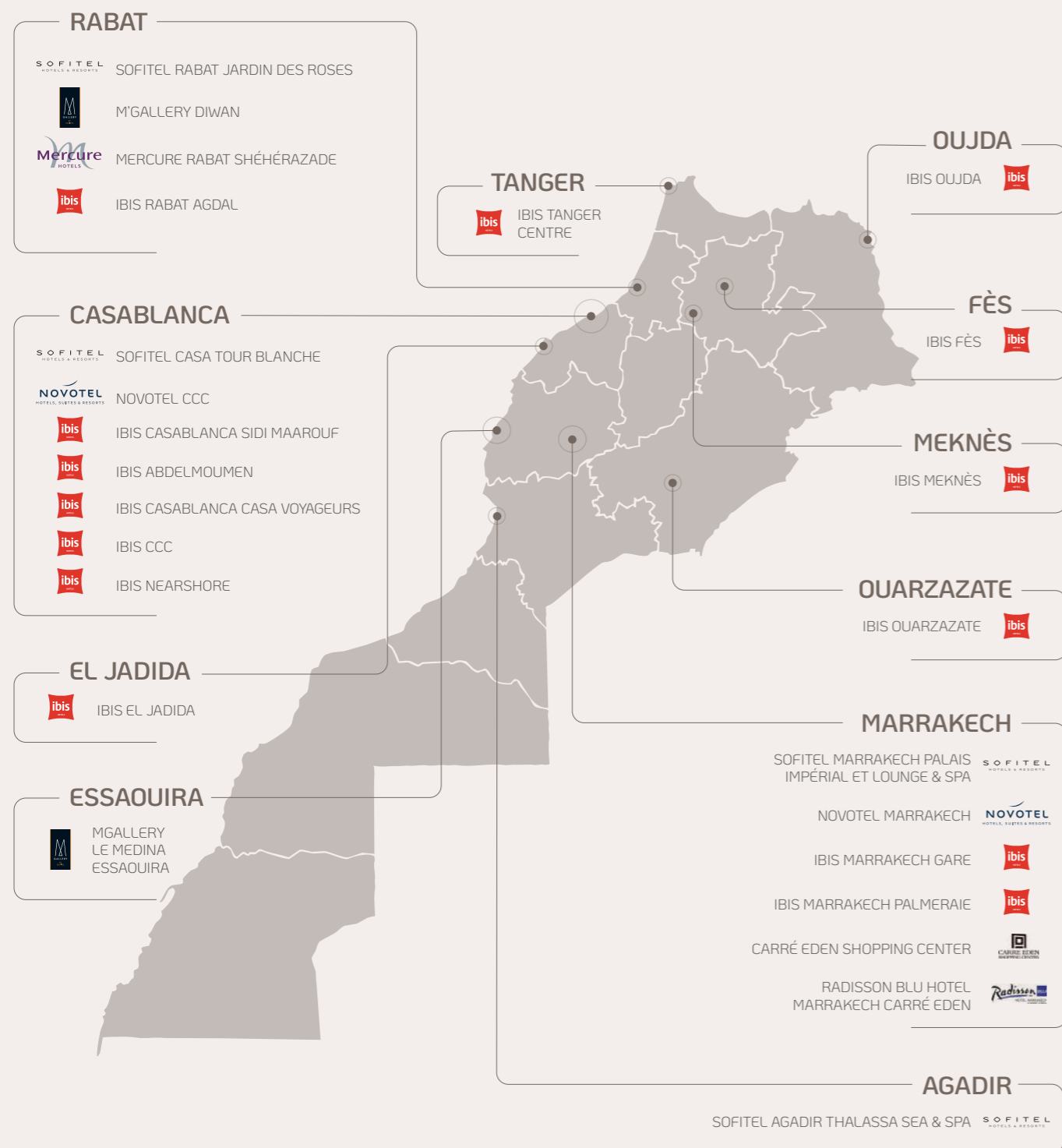


**22 662**  
Heures de formation  
déployées

**-5%**  
consommation d'électricité  
par chambre louée par rapport  
à 2024



# Une présence territoriale stratégique



# Des établissements Luxe emblématiques au service de l'excellence

Sofitel incarne le luxe à la française par excellence, alliant élégance raffinée et essence culturelle marocaine. Nos hôtels se distinguent par leurs suites spacieuses offrant des panoramas exceptionnels, que ce soit sur l'effervescence urbaine ou les vastes étendues océaniques, garantissant une expérience de confort inégalée.



## Sofitel Marrakech Lounge & Spa

Le Sofitel Marrakech Lounge & Spa vous convie à un voyage de sérénité. Mêlant design contemporain et élégance française, notre hôtel est un sanctuaire de bien-être niché au cœur de la ville ocre, promettant relaxation et luxe.



## Sofitel Rabat Jardin des Roses

Véritable oasis urbaine, cet espace reflète l'hospitalité à la française et l'art de vivre marocain. Que le séjour soit professionnel ou de détente, cet hôtel offre une immersion unique dans le charme de la capitale.



## Sofitel Agadir Thalassa Sea & Spa

Idéalement situé en bord de mer, le Sofitel Agadir Thalassa Sea & Spa est une évasion de luxe et de paix. Le centre de thalassothérapie offre une expérience de relaxation sans pareille, pour un séjour revitalisant.



## Sofitel Casablanca Tour Blanche

Au Sofitel Casablanca Tour Blanche, l'art est omniprésent. Inspiré par l'esprit cosmopolite et créatif de Casablanca, cet hôtel est un centre vibrant de culture avec des expositions, des salons littéraires et des défilés de mode qui animent l'année.

La collection M'Gallery se distingue par des établissements qui s'affirment comme de véritables destinations à part entière. Chaque hôtel s'inscrit dans une démarche de mise en valeur de l'identité culturelle et du patrimoine historique marocain, à travers un design singulier et une attention portée aux détails. Cette approche se traduit par une expérience différenciante, enrichie par des services personnalisés et un positionnement haut de gamme.



#### Rabat : Le Diwan

Au cœur de Rabat, Le Diwan est un véritable sanctuaire d'élégance. Chaque coin de l'hôtel est conçu pour raconter une histoire unique, vous invitant à y écrire votre propre chapitre. Séjourner au Diwan, c'est plonger dans une atmosphère raffinée où chaque détail transforme votre visite en une aventure personnelle mémorable.

## Une offre hôtelière équilibrée sur le segment milieu de gamme

Les établissements Mercure proposent une approche de l'hospitalité fondée sur l'authenticité et l'ancrage local, tout en répondant aux standards contemporains de confort et de fonctionnalité. Pensés pour accompagner aussi bien les déplacements professionnels que les séjours de loisirs, ils offrent des environnements accueillants, soutenus par une offre de services personnalisés et des équipements répondant aux attentes d'une clientèle exigeante. Cette combinaison permet d'assurer une expérience cohérente, qualitative et durable à chaque séjour.

#### Mercure Shéhérazade Rabat

Situé au cœur de la capitale marocaine, le Mercure Shéhérazade Rabat allie charme traditionnel et confort moderne. Idéalement placé pour les affaires et les loisirs, cet hôtel propose des chambres élégantes et bien équipées, conçues pour offrir un maximum de confort. À proximité des principales attractions touristiques et des centres d'affaires, le Mercure Shéhérazade Rabat offre également un restaurant gastronomique et des espaces de réunion, faisant de chaque séjour une expérience agréable.



Les hôtels Novotel s'adressent aussi bien à la clientèle affaires qu'aux familles. Ils disposent de chambres spacieuses et contemporaines, d'espaces de travail performants et d'infrastructures dédiées à la détente. Cette offre permet de concilier efficacement exigences professionnelles et qualité de séjour.

#### Essaouira : Le Médina

Pour une évasion revigorante, découvrez Le Médina à Essaouira. Cet hôtel capture l'essence vibrante et spirituelle de la ville, offrant un parfait mélange d'authenticité et de tranquillité. Que vous cherchiez à vous revitaliser, vous ressourcer ou simplement à vous détendre, Le Médina est l'endroit idéal pour une expérience sereine et enrichissante.



#### Novotel Marrakech

Situé dans le quartier animé de l'Hivernage, le Novotel Marrakech offre une expérience alliant élégance et modernité. L'établissement constitue un lieu de séjour privilégié, conciliant découverte et détente. À proximité des sites emblématiques de la ville ocre, il représente un point de départ idéal pour explorer Marrakech. L'hôtel dispose du restaurant Bazz'art, proposant une cuisine inventive mêlant inspirations locales et internationales, ainsi que d'un centre de fitness dédié au bien-être des clients.

#### Novotel Casablanca City Center

Situé au cœur du quartier des affaires de Casablanca, le Novotel Casablanca City Center bénéficie d'un emplacement stratégique, à proximité des principales attractions urbaines. L'établissement propose des chambres modernes et spacieuses, un restaurant à vocation internationale ainsi qu'un centre de fitness. Il offre un cadre alliant confort et fonctionnalité, adapté aussi bien aux séjours professionnels qu'aux déplacements de loisirs, au cœur d'une métropole dynamique.





## Des lieux de standing pensés pour l'accessibilité

La marque Ibis s'appuie sur un concept d'hôtellerie fonctionnelle et contemporaine, offrant un excellent rapport qualité-prix. Les établissements proposent des chambres optimisées, pensées pour répondre efficacement aux besoins essentiels des voyageurs, tout en assurant un niveau de confort constant. Cette promesse de simplicité maîtrisée permet à Ibis de garantir des séjours fiables et agréables, sans concession sur les standards de qualité.

Chez Ibis, l'accent est mis sur le confort et la modernité, créant un environnement parfait pour ceux qui recherchent simplicité et efficacité. En matière de restauration, les hôtels Ibis se distinguent par une sélection variée de plats, mêlant saveurs locales et internationales. Cette diversité culinaire répond aux attentes de tous les clients, assurant une expérience gastronomique riche et satisfaisante.



## Les nouveaux établissements acquis en 2025

### Hôtel Radisson Blu Marrakech Carré Eden & Carré Eden Shopping Center

Situé au cœur du quartier de Guéliz, le Radisson Blu Marrakech Carré Eden propose une hôtellerie urbaine contemporaine, alliant élégance, confort et modernité. Pensé pour les séjours d'affaires comme de loisirs, l'établissement offre des espaces ouverts et lumineux, complétés par des lieux de restauration et de bien-être, pour une expérience équilibrée au rythme de la ville ocre. Dans le prolongement de cette implantation stratégique, RISMA a également procédé à l'acquisition du Carré Eden Shopping Center. Cet actif intégré au même ensemble, renforce la complémentarité entre les activités hôtelières et commerciales du Groupe. Il contribue à enrichir l'expérience client, tout en consolidant l'ancrage de RISMA dans l'un des pôles les plus dynamiques de Marrakech.





# 30 ans d'excellence pour l'hôtellerie

## 1993

Création de RISMA pour gérer les contrats de deux villages de vacances sous l'enseigne Coralia.



## 2024

Poursuite des investissements et des rénovations.

## 2023

- Sortie d'Accor du capital de RISMA et changement de l'actionariat avec l'entrée de Mutris
- Cession de la totalité de la participation de RISMA dans Accor Gestion Maroc.



## 1996

Renforcement de la présence du Groupe Accor et signature d'une convention cadre avec le gouvernement marocain afin d'atteindre à terme une capacité de 7 000 chambres.



## 1999

Alliance du Groupe Accor avec un groupe d'institutionnels marocains, à savoir Asma Invest, BMCE Bank, MAMDA MCMAc, Nexity, RMA Watanya et CFG Développement avec pour objectif la création d'un opérateur touristique de référence au Maroc.

## 2001

Développement d'unités nouvelles en propre dans les villes d'implantation.



## 2005

Extension du développement d'unités nouvelles en propre dans des villes où les enseignes du Groupe Accor sont inexistantes.



## 2006

Introduction de RISMA à la Bourse des Valeurs de Casablanca par augmentation de capital.

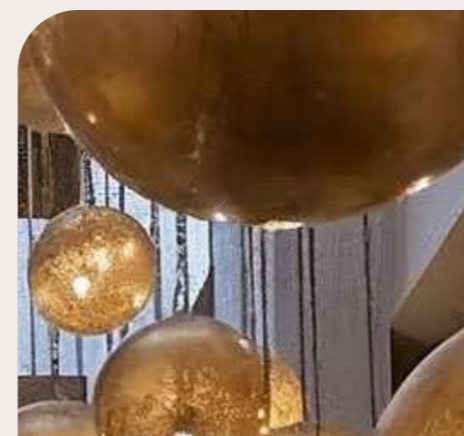
## 2012

- Arbitrage et cession des unités hôtelières les moins rentables
- Poursuite du développement des unités nouvelles
- Rénovations continues des hôtels du groupe.



## 2025

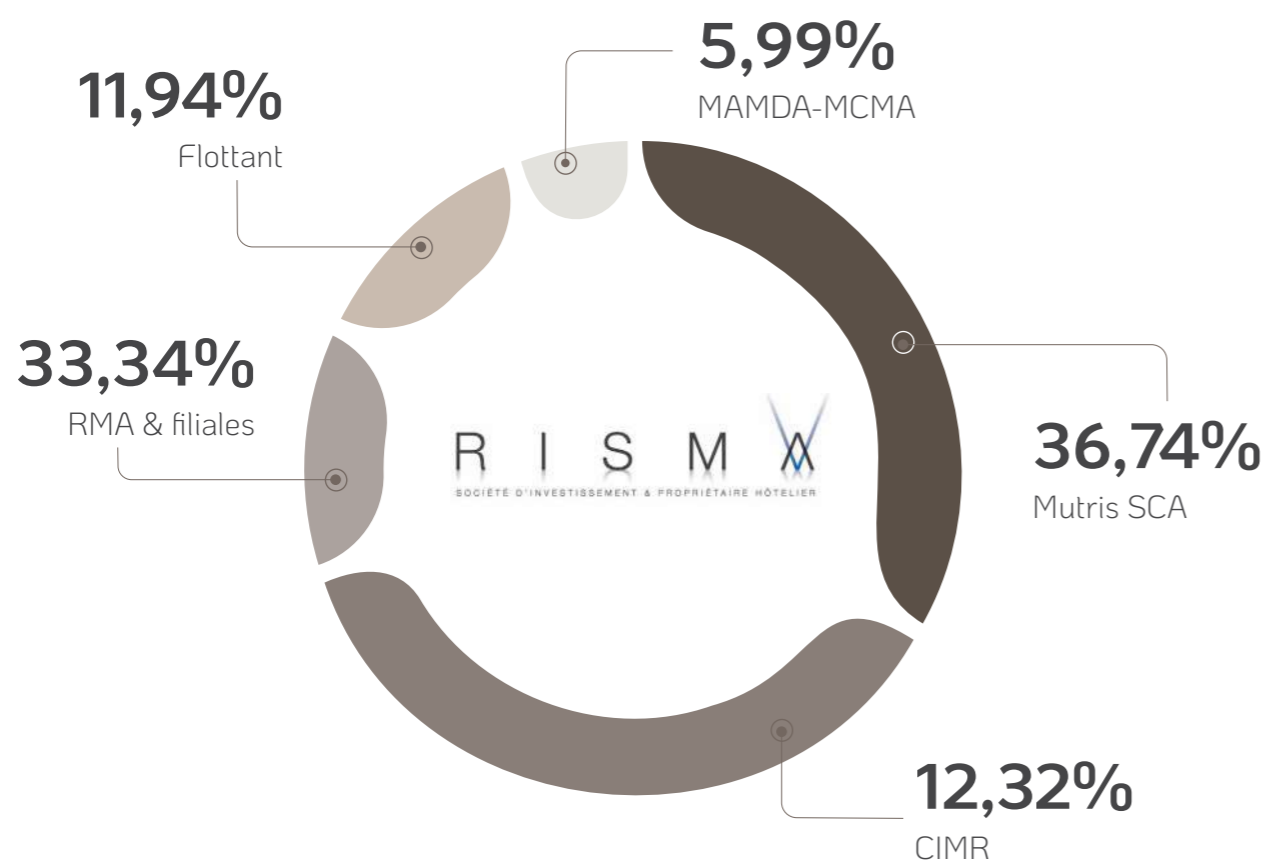
- Acquisition de CMG, propriétaire du Radisson Blu de Marrakech et de Carré Eden Shopping Center
- Accélération des investissements et des rénovations.



# Un actionnariat stable et engagé

Présente sur le marché boursier depuis 2006, RISMA s'appuie sur une structure actionnariale de référence pour soutenir son développement et renforcer sa crédibilité au sein du secteur hôtelier.

L'actionnariat du groupe au 31 décembre 2025 se répartit comme suit :



Les hôtels de la marque Ibis sont détenus par la filiale Moussafir, dont le capital est réparti entre RISMA, à hauteur de **66,7 %**, et Attijariwafa Bank, qui en détient **33,3 %**.



# Un modèle de création de valeur durable et solide

## Nos ressources



### Capital Humain

**+2 000** Collaborateurs



### Expertise et savoir-faire

**+30 ans** d'expertise

**3** Gammes d'hôtels

**6** Enseignes hôtelières



### Réseau et présence géographique

**24** Unités hôtelières

**3 679** Chambres

**11** Villes couvertes



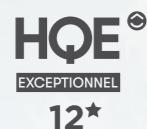
### Capital financier

**4 617 MDH** Total bilan

**1 803 MDH** Fonds propres

**936 MDH** Investissements en 2025

## Nos labels



## Notre mission

Renforcer la valeur de nos actifs à travers des programmes de rénovation ciblés, tout en poursuivant le développement d'établissements alignés sur l'évolution des attentes de nos clients.

**M. Amine ECHCHERKI - Président du Directoire**

## Notre stratégie de développement

Une quête d'actifs de qualité pour renforcer le portefeuille hôtelier et retail



Une rénovation constante des hôtels les plus représentatifs du groupe



Une gestion déléguée à un opérateur international de renom, appelant à son expertise et son savoir-faire hôtelier



Une concomitance permanente avec la stratégie de développement touristique nationale

## Notre création de valeur



### Pour nos collaborateurs

**188** recrutements

**22 662** Heures de formation déployées



### Pour nos clients

**64%** de taux d'occupation



### Pour l'environnement

**338,6 L** d'eau consommée par nuitée

**48,4 kWh** de consommation d'électricité par chambre louée



### Pour nos actionnaires et investisseurs

**270 MDH** Résultat net part du groupe au 31 décembre 2025

**7 DH** de dividende par action versés en 2025 au titre de l'exercice précédent



RAPPORT  
D'ACTIVITÉ



### Un programme de rénovation en forte accélération

En 2025, RISMA a maintenu un effort soutenu d'investissement dans la rénovation de son parc hôtelier. Les dépenses de rénovation se sont établies à 237 Mdh, contre 109 Mdh en 2024, ce qui traduit une accélération significative du programme de travaux engagé par le Groupe. Ces investissements ont concerné plusieurs établissements de premier plan, dont les Sofitel de Rabat et d'Agadir, ainsi que le MGallery d'Essaouira et le MGallery Diwan.



### Extension du portefeuille hôtelier : un projet cinq étoiles à Tanger

RISMA a acquis un terrain de près de 5 000 m<sup>2</sup> sur la corniche de Tanger, en vue de la réalisation d'un hôtel cinq étoiles sous l'enseigne Sofitel. Le coût global du projet est estimé à environ 600 Mdh.

Le Sofitel Tanger s'inscrit dans la stratégie de développement du segment luxe de RISMA. Le lancement des travaux est prévu à court terme, avec une livraison programmée en 2029. Cet établissement viendra renforcer la présence du groupe dans une destination à fort potentiel, en proposant une offre haut de gamme alignée sur les standards internationaux et valorisant l'identité locale.

**SOFITEL**  
HOTELS & RESORTS



### Acquisition de CMG : élargissement du portefeuille vers des actifs mixtes

RISMA a finalisé au cours de l'année l'acquisition de l'intégralité des titres de la société Centre Multifonctionnel de Guéliz (CMG), dont les actifs comprennent l'hôtel Radisson Blu Marrakech Carré Eden, établissement cinq étoiles, et le centre commercial Carré Eden. Cette opération constitue l'une des décisions d'investissement les plus significatives de l'exercice.

L'intégration du Radisson Blu au portefeuille du Groupe renforce la présence de RISMA sur le segment haut de gamme à Marrakech, destination qui demeure l'une des plus fréquentées du Royaume, aussi bien par la clientèle nationale que par la clientèle internationale. L'établissement, situé au cœur du quartier de Guéliz, répond aux attentes d'une clientèle d'affaires et de loisirs à la recherche de standards élevés.



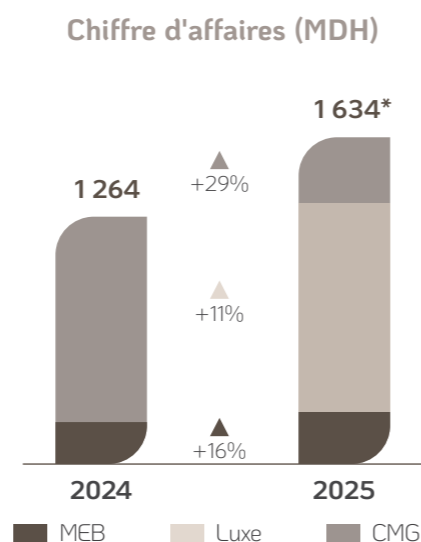
# RISMA accélère sa croissance et change de dimension avec des résultats records

- Hausse du dividende ordinaire par action de 7 dh en 2025 à 9 dh en 2026
- Des résultats 2025 records, portés par une dynamique opérationnelle solide et l'intégration réussie de CMG.
- Dans un contexte de forte dynamique du tourisme au Maroc avec près de 20 millions d'arrivées en 2025, RISMA réalise une performance historique, marquée par une accélération significative de sa croissance et de sa rentabilité.

	2024	2025 COMPARABLE	VAR. (%)	2025 PUBLIÉ*	VAR. (%)
CA (Mdh)	1 264	1 411	12%	1 634	29%
EBE (Mdh)	461	530	15%	631	37%
RNPG (Mdh)	183	241	32%	270	48%
Dividende (dhs / action)	7	N/A	N/A	9	29%

## Une croissance solide avec un chiffre d'affaires consolidé à 1 634\* Mdh en hausse de 29%

- Le chiffre d'affaires consolidé progresse de 29%\*. Hors CMG (hôtel Radisson Blu et centre commercial Carré Eden) le chiffre d'affaires consolidé est en progression de 12%, notamment du fait de la hausse des chambres vendues (+8%). Le prix moyen par chambre de notre parc hôtelier est en hausse (+5%).
- Le taux d'occupation moyen réalisé s'élève à 64% en 2025 (contre 59% en 2024), supérieur à la moyenne nationale qui est de 58%. Le niveau de taux d'occupation se rapproche des niveaux records historiques de RISMA.



\* Données incluant CMG (société qui porte l'hôtel Radisson Blu de Marrakech et le centre commercial Carré Eden) acquise le 7 octobre 2025  
Tous les chiffres sont issus des comptes consolidés aux normes IFRS



## Une progression de l'Excédent Brut d'Exploitation en ligne avec la progression de l'activité avec un EBE 2025 publié à 631\* Mdh (+37% vs 2024)

- Hors éléments non courants, l'EBE consolidé est de 615 Mdh, en hausse de 33% par rapport à 2024.
- Hors CMG, la hausse de l'EBE (hors éléments non courants) est de 11%, en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires.
- La progression de l'EBE est en ligne avec la progression de l'activité. Le mix 2025 est également favorable, avec un poids plus élevé des hôtels à meilleure marge.

## Des résultats records avec un RNPG 2025 publié à 270 Mdh\* (+47% vs 2024)

- Le Résultat Net Part du Groupe s'élève à 270 Mdh. Hors éléments non courants, le RNPG est de 254 Mdh, en hausse de 39%, un niveau record pour le groupe, et ce malgré :
- Les amortissements en hausse de 73 Mdh, du fait de l'impact des programmes de rénovation significatifs engagés à Marrakech et à Agadir, ainsi que du changement de périmètre consécutif à l'acquisition de CMG.
- Les frais financiers qui progressent également du fait des investissements de changement de périmètre (acquisition de CMG ainsi que du terrain de Tanger), initialement financés par dette.

## Une structure financière maîtrisée et un retour actionnaire renforcé

- Les Capex 2025 atteignent 936 Mdh, dont 524 Mdh correspondent à l'acquisition de CMG (l'hôtel Radisson Blu 5 étoiles de Marrakech et le centre commercial Carré Eden). Les investissements de rénovation atteignent 237 Mdh en 2025, contre 109 Mdh en 2024.
- La dette nette termine l'année 2025 à 1 968 Mdh contre 1 086 Mdh fin 2024, la hausse résultant notamment des investissements de changement de périmètre. Le cashflow d'exploitation couvre quand à lui les investissements d'entretien, de rénovation, et le dividende.
- L'augmentation de capital de 500 Mdh réalisée début 2026, a permis de ramener la dette autour de 1 500 Mdh, soit environ 2,5x l'EBE, et un levier financier de 39%.
- Le Directoire a proposé à l'Assemblée Générale un dividende par action porté de 7 dhs l'an dernier à 9 dhs cette année-ci, soit une hausse de 28%.

## Guidance 2026

- RISMA réalise des résultats 2025 records portés par une forte dynamique opérationnelle et l'intégration relative de CMG.
- En 2026, ayant consommé ses déficits reportables, RISMA paiera l'IS au taux plein. En conséquence, l'évolution du résultat avant IS et du résultat net sera décorrélée du fait de l'IS en 2026.
- La situation actuelle au Moyen-Orient n'impacte pas à date l'activité du groupe.
- En 2026, RISMA devrait réaliser une légère croissance, tant au niveau du chiffre d'affaires que celui du RAI (Résultat Avant IS) courant.
- La guidance sera régulièrement mise à jour tout au long de l'année 2026.



RAPPORT  
ESG



### Périmètre de reporting et méthodologie

Le présent rapport ESG de RISMA présente ses actions, ses résultats et ses engagements en matière environnementale, sociale et de gouvernance sur l'ensemble de l'exercice 2024. Il s'inscrit dans le cadre réglementaire défini par la circulaire n°03/19 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), complétée par la circulaire n°02/20, et s'appuie sur les principes de la norme ISO 26000 relative à la responsabilité sociétale des organisations.

Ce rapport couvre l'ensemble des activités de RISMA au Maroc, incluant siège et établissements hôteliers. Les données présentées portent sur la période du 1er janvier au 31 décembre 2025. Afin d'offrir une lecture évolutive des indicateurs, certains éléments historiques sont également inclus.

Les informations de ce rapport proviennent des systèmes d'information internes de Risma ainsi que des reportings élaborés par les différentes directions concernées. Les indicateurs économiques sont extraits des outils de gestion et de pilotage de l'activité. Les données sociales, notamment celles relatives aux effectifs, à la formation et à la santé-sécurité, sont consolidées par la Direction des Ressources Humaines. Les indicateurs environnementaux, de gouvernance et sociétaux sont collectés auprès des directions opérationnelles, puis centralisés et vérifiés par la Direction xxx, qui en garantit la cohérence et la fiabilité.

# Une hospitalité responsable au cœur de nos engagements

La responsabilité constitue un axe majeur de la stratégie de RISMA. À travers une approche ESG intégrée, le Groupe inscrit durablement ses engagements environnementaux, sociaux et de gouvernance au cœur de son modèle opérationnel. Cette démarche, pleinement déployée dans les pratiques quotidiennes, vise à concilier performance, impact positif et exemplarité éthique.

Sur le plan environnemental, RISMA a engagé des actions concrètes et mesurables. Les plastiques à usage unique ont été progressivement éliminés au profit de matériaux biosourcés et recyclés. L'entreprise privilégie l'écoconception des emballages et recourt notamment à des solutions à base de canne à sucre, de bambou, de papier ou d'amidon de maïs. Les bouteilles en plastique ont été remplacées par des contenants en verre.

Par ailleurs, les produits liquides utilisés au sein des établissements sont composés jusqu'à 99% d'ingrédients d'origine naturelle. Ils sont certifiés Ecocert et garantis non testés sur les animaux. RISMA s'appuie également sur des certifications reconnues, telles que ISO et Ecocert, afin d'assurer des standards élevés de qualité et de durabilité. Ces exigences sont étendues à l'ensemble de sa chaîne de valeur à travers une charte fournisseurs qui engage ses partenaires à respecter les mêmes principes.

## Une approche collaborative au service de l'écosystème touristique

RISMA inscrit le dialogue et la coopération au cœur de sa relation avec l'ensemble de ses parties prenantes. Cette approche repose sur des principes de transparence, d'équité et de prise en compte équilibrée des attentes économiques, sociales et institutionnelles.

Cet engagement s'est concrétisé par un renforcement des relations avec les acteurs publics du secteur touristique. En 2023, la Société Marocaine d'Ingénierie Touristique (SMIT) a accompagné la relance de l'activité à travers des dispositifs de subventions post-Covid, qui ont contribué au redressement et à la dynamique du secteur.

Parallèlement, RISMA a maintenu un dialogue social constructif avec ses collaborateurs et les partenaires sociaux, fondé sur le respect mutuel et l'écoute. Enfin, le développement des compétences demeure un levier prioritaire : des partenariats stratégiques avec des institutions éducatives ont permis de renforcer l'expertise des équipes et d'accompagner durablement la montée en compétences du capital humain.



## LES PRINCIPES CLÉS DE NOTRE ENGAGEMENT

### Environnement

Réduire l'empreinte carbone en améliorant l'efficacité énergétique des établissements et en développant le recours aux énergies renouvelables.

Assurer une gestion responsable des ressources en maîtrisant la consommation d'eau, en optimisant le traitement des déchets et en luttant contre le gaspillage alimentaire et les plastiques à usage unique.

Préserver la biodiversité et les écosystèmes à travers des initiatives ciblées de protection de l'environnement et d'ancrage territorial durable.



### Social

Garantir un environnement de travail sûr et équitable, fondé sur le respect des droits, la sécurité et l'égalité de traitement pour l'ensemble des collaborateurs.

Promouvoir la diversité et l'inclusion à tous les niveaux de l'organisation, en favorisant l'égalité des chances et la représentativité au sein des équipes et des instances de management.

Développer les compétences et les talents à travers des dispositifs de formation continue et des parcours d'évolution adaptés aux besoins des collaborateurs et aux exigences du secteur.



### Gouvernance

Mettre en place une gouvernance d'entreprise robuste, fondée sur des règles claires, des politiques transparentes et une séparation rigoureuse des responsabilités.

Garantir l'éthique des affaires et la conformité réglementaire, en s'appuyant sur des dispositifs de contrôle, de prévention des risques et de respect des normes en vigueur.



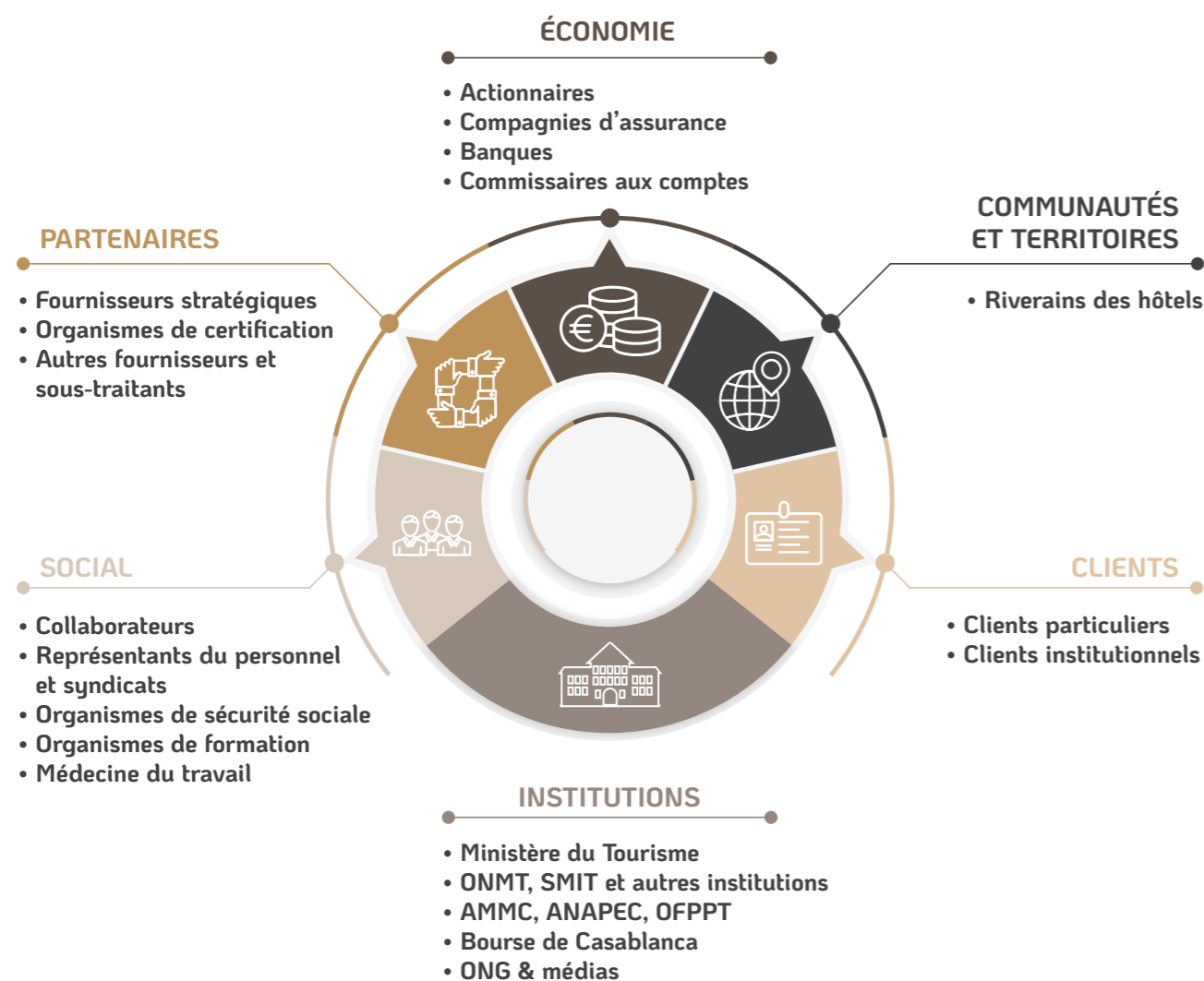
# Des relations étroites avec les parties prenantes

RISMA inscrit son approche RSE dans une logique de concertation continue avec ses principales parties prenantes, afin d'intégrer progressivement leurs attentes. Cette démarche repose sur des principes de transparence, d'équité et de responsabilité, qui structurent ses relations avec l'ensemble de son écosystème.

RISMA a également poursuivi le renforcement du dialogue social avec ses collaborateurs et leurs représentants, en privilégiant l'écoute attentive et la qualité des échanges. L'entreprise a par ailleurs noué des partenariats avec des institutions académiques et des acteurs de la formation afin

de consolider les compétences de ses équipes et de renforcer leur employabilité.

En parallèle, la société a collaboré avec des acteurs de la société civile pour appuyer des initiatives en faveur des communautés locales et contribuer au développement territorial. RISMA a également travaillé en étroite coordination avec les autorités compétentes dans le cadre de l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations 2025, mobilisant ses capacités opérationnelles pour accompagner l'accueil des flux touristiques et soutenir la dynamique nationale autour de cet événement.



# L'humain, facteur numéro un de succès

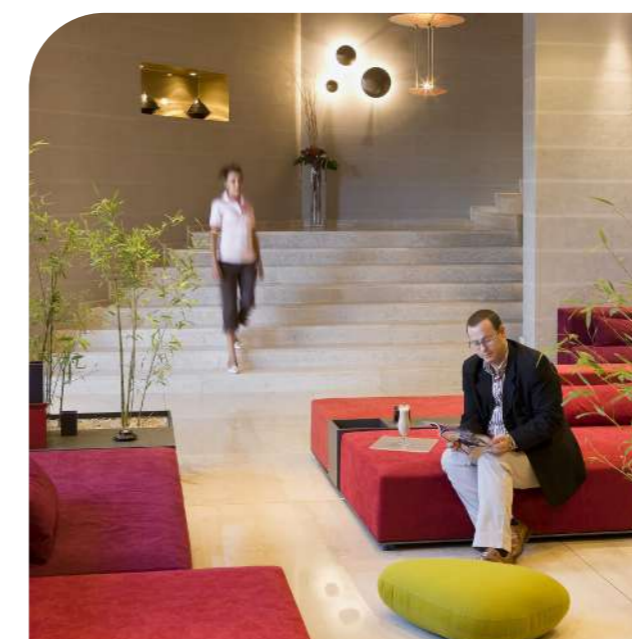
**Le capital humain constitue un levier stratégique majeur pour RISMA. La politique sociale du Groupe repose sur le respect des droits humains, le développement des compétences et la promotion de la diversité, de l'équité et de l'inclusion à tous les niveaux de l'organisation.**

**Cet engagement se traduit par des actions concrètes qui visent à créer un environnement de travail épanouissant, inclusif et propice à la performance collective. En 2024, ces efforts ont été reconnus par un indice de satisfaction des collaborateurs de 9 sur 10, témoignant du niveau d'adhésion et d'engagement des équipes.**

## Inclusion et diversité

La diversité et l'inclusion constituent des piliers de la culture d'entreprise de RISMA. Le Groupe œuvre en faveur d'une représentativité équilibrée à l'ensemble des niveaux hiérarchiques et met en place des actions ciblées et durables. Cette dynamique se traduit notamment par une progression significative de la présence des femmes dans les fonctions managériales.

Afin de soutenir cette ambition, RISMA déploie des parcours de formation dédiés, conçus pour accompagner le développement professionnel des collaboratrices et favoriser l'égalité des chances dans l'accès aux responsabilités.



## Engagement en faveur de l'inclusion sociale

L'ensemble des établissements de RISMA s'inscrit dans une démarche d'inclusion sociale qui vise à soutenir les communautés locales et à favoriser l'amélioration des conditions de vie des personnes en situation de vulnérabilité.

Cet engagement se traduit par des partenariats durables avec des associations et des institutions éducatives, telles que l'École de la Deuxième Chance Lalla Hasna, Nafass et l'Association Amal. Ces collaborations donnent lieu à des actions concrètes qui incluent la participation aux jurys de sélection et d'examens, l'accueil de stagiaires ainsi que la création d'opportunités d'insertion professionnelle.

Ces initiatives s'adressent principalement aux jeunes en rupture de parcours scolaire et aux femmes en situation de précarité. Elles visent à leur offrir des perspectives d'avenir renforcées, à travers un accompagnement adapté et des opportunités durables d'accès à l'emploi.

## Développement des talents et montée en compétences

Consciente que la performance durable repose sur la qualité de ses talents, RISMA place le développement des compétences au cœur de sa politique de ressources humaines. Le Groupe déploie des programmes de formation structurés et adaptés qui permettent aux collaborateurs d'accompagner les évolutions du secteur hôtelier et d'anticiper les nouvelles exigences des métiers. Dans le cadre de la SST (santé, sécurité, travail), le groupe a assuré près de 10h de formation en moyenne par collaborateur.

En 2025, un dispositif de formation complet a été mis en œuvre. Il couvre un large spectre de thématiques organisées autour de parcours métiers, managériaux et de leadership, de formations liées aux marques, ainsi que de formations obligatoires. Ces programmes intègrent notamment la culture d'entreprise « Heartist », axée sur la diversité et l'inclusion, la gestion des relations collectives de travail, la culture de service et de marque, ainsi que des modules spécialisés propres à l'hôtellerie, tels que la mixologie, le grooming luxe, le savoir-être ou la restauration haut de gamme.

Les besoins en formation sont identifiés de manière proactive, à partir des attentes exprimées par les collaborateurs, des priorités stratégiques de l'entreprise et de l'analyse des indicateurs clés de performance. RISMA consacre chaque année un budget équivalent à 1,5 % de la masse salariale par hôtel au financement de ces actions. L'adéquation des formations avec les standards du marché est assurée par l'exploitation des retours clients, des évaluations annuelles et par le développement de viviers de talents et de formateurs internes.

Par ailleurs, dans le cadre des exigences spécifiques liées à l'accueil de grands événements, RISMA a renforcé ses dispositifs de formation en matière de sûreté et de sécurité. Le Groupe a ainsi fait l'objet de plusieurs audits menés par la Confédération Africaine de Football (CAN), qui ont donné lieu à des actions de formation dédiées. Elles portaient notamment sur les règles de conduite, les comportements à adopter et les procédures de sécurité à respecter par les équipes appelées à intervenir dans les hôtels accueillant les délégations et les participants.



# 22 662

Heures de formation  
déployées

## Qualité de vie au travail et engagement des collaborateurs

Chez RISMA, la qualité de vie au travail constitue un pilier essentiel de la politique de ressources humaines. Le Groupe s'attache à créer un environnement professionnel qui favorise le bien-être, l'inclusion et la motivation des collaborateurs, dans une logique de performance durable.

Cette démarche repose sur trois axes clés : l'écoute active des équipes, la reconnaissance des contributions individuelles et collectives, ainsi que l'aménagement d'espaces de vie adaptés, qui contribuent à un cadre de travail épanouissant et propice à l'engagement.

## Communication et proximité managériale

Les équipes des ressources humaines, en coordination avec les Directeurs d'établissements, sont pleinement mobilisées afin de garantir une communication continue, ouverte et proactive avec l'ensemble des collaborateurs.

## Reconnaissance et valorisation des performances

RISMA attache une importance particulière à la reconnaissance des contributions individuelles et collectives. Le Groupe valorise les performances remarquables à travers des temps d'échange et de reconnaissance organisés de manière régulière. Cela contribue à renforcer la motivation des équipes et à instaurer un climat de travail positif.

Par ailleurs, des événements dédiés rythment les moments clés de la vie collective, tels que les célébrations des anniversaires, des fêtes religieuses et la fête annuelle du personnel. Ces initiatives participent au renforcement de la cohésion, de l'esprit d'équipe et du sentiment d'appartenance au sein des établissements.



## Une contribution au bien-être au travail

RISMA met à disposition des collaborateurs des espaces conviviaux et fonctionnels, conçus pour répondre à leurs besoins et contribuer à leur bien-être au quotidien.

## Un dialogue social responsable

Le groupe accorde une attention particulière à la qualité du dialogue social et à la gestion des relations collectives de travail. RISMA veille à entretenir des échanges constructifs et réguliers avec les partenaires sociaux, dans un climat fondé sur le respect mutuel et la transparence.

En 2025, cet engagement s'est traduit par le déploiement d'actions ciblées qui visent à renforcer les pratiques en matière de dialogue social, notamment à travers des formations dédiées à la gestion des relations collectives de travail.

## Sécurité, santé et bien-être au travail

La santé et la sécurité au travail constituent un pilier essentiel de la démarche RSE et Droits Humains de RISMA. Elles s'inscrivent pleinement dans la stratégie globale du Groupe, dans le but de protéger les collaborateurs, les clients et les prestataires, tout en assurant la continuité des activités et la maîtrise des risques opérationnels.

En 2025, des investissements ciblés ont été engagés afin d'améliorer la sécurité des environnements de travail et d'élever les standards de protection au sein des établissements. Ces actions se sont accompagnées de dispositifs opérationnels destinés à réduire les risques professionnels et à prévenir les situations de stress.

Les programmes de formation intègrent des modules spécifiques qui portent notamment sur la gestion du stress, la sécurité incendie et les certifications en sauvetage. Des formations adaptées sont également dispensées aux collaborateurs qui exercent des métiers à risque. En complément, des campagnes de sensibilisation ont été organisées avec l'appui des responsables sécurité et du médecin du travail.

Par ailleurs, des dispositifs d'accompagnement ont été mis en place afin d'aider les collaborateurs à mieux appréhender le stress professionnel, à travers des contenus de sensibilisation en ligne et des sessions en présentiel déployées dans les établissements du Groupe. Le médecin du travail, en coordination avec les équipes ressources humaines, joue un rôle clé dans l'écoute, la détection précoce et la prise en charge des situations sensibles. Cette exigence de vigilance est également étendue aux prestataires, tenus de justifier la formation de leurs équipes aux règles de sécurité au travail.



# Des dispositifs d'accompagnement au service du développement des collaborateurs

## Évolution professionnelle en interne

RISMA encourage activement la mobilité interne comme levier de développement des compétences et de fidélisation des talents. Le Groupe offre à ses collaborateurs des opportunités d'évolution, tant horizontales que verticales, ce qui favorise la progression vers des fonctions à responsabilité ou des parcours de spécialisation.

Cette dynamique repose sur un dispositif structuré qui intègre un système d'évaluation annuel, des parcours de formation en management et des programmes d'immersion au sein d'autres établissements de la même marque. Ces mécanismes permettent d'accompagner les trajectoires professionnelles, de valoriser les compétences internes et de soutenir durablement la performance collective.

## Attractivité, intégration et fidélisation des talents

RISMA déploie une politique proactive visant à attirer, intégrer et fidéliser les talents du secteur hôtelier. Le Groupe renforce l'attractivité de ses enseignes auprès des jeunes diplômés comme des professionnels expérimentés, à travers des campagnes de recrutement ciblées, des journées portes ouvertes et des partenariats avec des établissements de formation.

Afin de favoriser l'engagement et de construire des relations durables avec ses collaborateurs, RISMA a mis en place un dispositif d'intégration qui permet aux nouveaux arrivants de s'approprier la culture d'entreprise dès leur prise de fonction. Ce parcours valorise la reconnaissance des compétences, la promotion de la diversité et de l'inclusion, ainsi que l'accès à des opportunités d'évolution professionnelle.

En complément, le Groupe accompagne chaque collaborateur dans la gestion de son parcours professionnel et le développement de ses compétences et contribue ainsi à un épanouissement durable et à la fidélisation des talents au sein de l'organisation.



## Renforcement de la culture éthique

RISMA place l'intégrité et l'éthique au cœur de ses pratiques. Le Groupe déploie chaque année des actions de sensibilisation destinées à l'ensemble des collaborateurs, notamment à travers des formations dédiées à la prévention de la corruption et à la protection des données à caractère personnel.

Un dispositif d'alerte confidentiel, accessible dans l'ensemble des établissements, permet de signaler en toute sécurité tout comportement contraire aux règles éthiques. Ce mécanisme contribue à instaurer un climat de confiance, à préserver le respect mutuel et à garantir la conformité aux principes fondamentaux du Groupe.

## Relation avec les fournisseurs

RISMA attache une importance particulière à l'intégrité et à la transparence dans la gestion de ses achats pour l'ensemble de ses 24 établissements. Le Groupe privilégie des pratiques d'approvisionnement responsables, fondées sur des exigences élevées en matière de performance environnementale et de respect des standards sociaux.

Les relations avec les fournisseurs reposent sur des critères de sélection clairs, rigoureux et équitables. Leur conformité est suivie de manière régulière à travers des dispositifs d'audit, qui garantissent un approvisionnement durable, responsable et pleinement aligné avec les valeurs de RISMA.

# Une démarche durable et engagée

Dans le cadre de son engagement en faveur d'une hôtellerie responsable, RISMA renforce le déploiement de solutions innovantes qui vise à améliorer l'efficacité énergétique, optimiser l'utilisation des ressources et réduire son empreinte carbone. Dans le cadre du programme Go Siyaha, RISMA a bénéficié d'une subvention octroyée par Maroc PME pour la réalisation d'un audit énergétique au Sofitel Rabat Jardin des Roses. Cet accompagnement s'inscrit dans la démarche d'amélioration continue de la performance environnementale du Groupe.



## Une politique responsable de gestion de l'eau

RISMA fait de la gestion durable de l'eau un axe central de sa politique environnementale. Depuis 2008, le Groupe s'appuie sur un dispositif de suivi rigoureux qui permet de détecter les anomalies et d'optimiser les consommations au sein de ses établissements.

Cette démarche a été renforcée en 2020 par l'installation d'un système de traitement des eaux usées au Sofitel Agadir. En 2025, **30 % de l'eau utilisée**, soit **20 375 m<sup>3</sup>**, ont été recyclés pour l'irrigation des espaces verts. Afin de réduire son empreinte hydrique, RISMA a également mené des opérations de maintenance ciblées sur ses infrastructures, qui a pour but de limiter les fuites et à améliorer la performance des installations sanitaires.

Parallèlement, le Groupe sensibilise sa clientèle aux enjeux de préservation de la ressource, notamment à travers la réutilisation des serviettes et l'installation d'équipements conformes aux normes de débit. Ces actions ont permis de maîtriser la consommation d'eau malgré la progression de l'activité hôtelière. Elles illustrent l'engagement constant de RISMA en faveur d'une hôtellerie durable.

En 2025, la consommation d'eau par nuitée a stagné.



## Poursuite des installations de panneaux solaires

En 2025, RISMA a poursuivi l'utilisation de ses ressources de panneaux solaires. À terme, ce dispositif a permis de doter **8 hôtels sur 24** de solutions photovoltaïques.

Cette initiative a couvert environ **2%** de la consommation électrique du Groupe sur l'exercice 2025 et a permis d'éviter l'émission d'environ **263 tonnes de CO<sub>2</sub>**, ce qui illustre l'impact concret des investissements réalisés en faveur de la transition énergétique.

## Une performance énergétique en amélioration continue

RISMA inscrit l'optimisation des consommations énergétiques et le recours aux énergies renouvelables au cœur de sa démarche d'amélioration continue. Cette approche vise à réduire durablement l'empreinte environnementale du Groupe, tout en maintenant des standards élevés de qualité de service.

En 2025, la consommation énergétique globale a progressé de **3,66%** à **38,8 GWh**. Cette hausse de la consommation s'explique par les besoins accrus en climatisation. Par ailleurs, les travaux de rénovation engagés dans plusieurs hôtels majeurs, Sofitel Rabat, Agadir, Essaouira et Diwan, ont temporairement perturbé les niveaux de consommation. Ces éléments rendent l'analyse de l'évolution de la consommation, hôtel par hôtel, plus complexe et moins directement comparable d'un exercice à l'autre.

Par ailleurs, RISMA a définitivement cessé le recours au fioul comme source d'énergie, et marque une étape notable dans sa transition vers un modèle énergétique plus propre. Appuyée par des équipements performants et des solutions techniques adaptées, cette évolution illustre l'engagement du Groupe en faveur d'une hôtellerie responsable, alignée avec les objectifs nationaux de durabilité.

## Une baisse de la consommation de gaz grâce à l'apport des panneaux solaires

La production énergétique solaire atteint **553 mWh** en 2025, globalement stable par rapport à l'année précédente. L'installation de panneaux solaires thermiques dans huit établissements a permis à RISMA de stabiliser sa consommation de gaz. Dédiés à la production d'eau chaude sanitaire et au chauffage, ces équipements constituent un levier clé pour réduire l'empreinte carbone et améliorer l'efficacité énergétique. Par ailleurs, un audit énergétique a été mené en 2025 au Sofitel de Rabat et des études ont été lancées pour abolir l'usage du gaz à l'hôtel Mercure de la même ville.



# 338,6<sup>L</sup>

Consommation d'eau par nuitée stable par rapport à l'année 2024



# 8

hôtels sur 24 équipés de solutions photovoltaïques



# -5%

Consommation énergétique par chambre louée par rapport à 2024, soit 48,4 kWh.



# 553mWh

d'électricité produite par les panneaux solaires photovoltaïques

## Réduction du recours au fioul par l'intégration de pompes à chaleur air-eau

L'installation de pompes à chaleur air-eau au sein des établissements de RISMA constitue un axe majeur en matière d'efficacité énergétique et de réduction du recours aux combustibles fossiles. Grâce à ces investissements, M'Gallery Rabat et Mercure Rabat ont entièrement supprimé l'usage du fioul.

RISMA poursuit cette dynamique en éliminant progressivement l'usage du fioul sur l'ensemble de son parc hôtelier. À terme, le gaz combustible sera exclusivement réservé aux usages en cuisine, ce qui consolide une transition énergétique performante et durable.

## RISMA soutient la mobilité décarbonée

Le groupe s'engage en faveur de la mobilité durable en déployant des bornes de recharge pour véhicules électriques au sein de ses établissements. Cette initiative contribue à la réduction des émissions de gaz à effet de serre et s'inscrit pleinement dans la démarche du Groupe en faveur d'une hôtellerie responsable.

Elle accompagne également les orientations nationales et internationales en matière de décarbonation des usages. À ce jour, quatre établissements sont équipés de bornes de recharge : les Sofitel de Marrakech, Rabat et Agadir, ainsi que l'Ibis Rabat.

### HQE

#### Une reconnaissance externe de l'engagement environnemental

L'engagement de RISMA en matière de durabilité se traduit par l'obtention de certifications environnementales reconnues qui atteste de la performance et de la crédibilité de sa démarche. À ce titre, l'hôtel Ibis Casablanca Voyageurs a obtenu le label HQE – Niveau Exceptionnel, consacrant l'excellence de ses pratiques en matière de construction durable et de maîtrise de l'impact énergétique.

Cette distinction fait de l'établissement le premier hôtel en Afrique à atteindre ce niveau de certification. Cela illustre la capacité de RISMA à déployer des standards environnementaux élevés et à inscrire ses actifs dans une logique de performance durable.

**HQE**

EXCEPTIONNEL

12★





## Des process engagés dans la réduction des déchets

RISMA intègre la gestion des déchets comme un levier opérationnel de sa stratégie environnementale et sociale. Le Groupe s'appuie sur les principes de l'économie circulaire et favorise le réemploi des matériaux usagés, notamment à travers des dons aux associations, ce qui contribue ainsi au soutien des communautés locales. En parallèle, RISMA poursuit ses actions dans le but de réduire l'usage des plastiques et à limiter le gaspillage alimentaire, dans une logique de réduction durable de son impact environnemental.



## Maîtrise et réduction du gaspillage alimentaire

RISMA met en œuvre une approche structurée visant à maîtriser l'utilisation des ressources alimentaires au sein de ses établissements. Cette démarche repose sur l'optimisation des stocks et l'amélioration continue des processus de préparation. À l'échelle de chaque hôtel, des pratiques adaptées sont déployées afin de réduire les surplus, d'assurer une utilisation efficace des ingrédients et de limiter durablement le gaspillage alimentaire.



## Le réemploi des textiles au service de la solidarité

En 2025, RISMA a poursuivi son engagement sociétal et donne une seconde vie aux textiles usagés issus de ses établissements, dans une logique de réemploi solidaire au bénéfice des communautés locales. Des dons ont ainsi été réalisés au profit de l'association **Zero Berd** qui œuvre pour des populations vulnérables des régions exposées au froid, notamment des familles et des étudiantes hébergées à **Dar Taliba**.

Les dons, composés de draps, serviettes, peignoirs, tapis et nappes, répondent à des besoins essentiels tout en contribuant à l'amélioration des conditions de vie, à l'autonomie et à l'accès à l'éducation des bénéficiaires. En avril 2025, un total de 600 articles a été effectué au profit de l'association.

## Œuvrer pour la disparition du plastique à usage unique

RISMA poursuit la transformation de ses pratiques en matière de consommation des plastiques, dans une logique de tourisme plus responsable. Le Groupe a engagé une démarche progressive qui vise à éliminer les plastiques à usage unique au sein de ses établissements, au profit de solutions plus durables. Les commodités hôtelières intègrent désormais des matériaux biodégradables et recyclables, tels que le kraft et le bambou.





# Indicateurs sociaux

## Répartition de l'effectif par genre

	2023	2024	2025
Femmes	423	420	424
Hommes	786	773	801
<b>Total effectif*</b>	<b>1 209</b>	<b>1 193</b>	<b>1 225</b>

## Répartition de l'effectif par nature du contrat de travail

	2023	2024	2025
CDD	3	2	5
CDI	1 205	1 191	1 220
Saisonniers	0	0	0
ANAPEC	1	0	0
<b>Total effectif</b>	<b>1 209</b>	<b>1 193</b>	<b>1 225</b>

## Répartition de l'effectif par catégorie

	2023	2024	2025
Femmes direction	-	15	15
Femmes cadres	42	21	26
Femmes non cadres	381	384	383
<b>Total femmes</b>	<b>423</b>	<b>420</b>	<b>424</b>
Hommes direction	-	39	30
Hommes cadres	87	52	56
Hommes non cadres	699	682	715
<b>Total hommes</b>	<b>786</b>	<b>773</b>	<b>801</b>
<b>Total effectif</b>	<b>1 209</b>	<b>1 193</b>	<b>1 225</b>

## Répartition de l'effectif par branche d'activité

	2024	2025
Direction Générale	71	78
Hébergement/Commercial /Marketing/Thalassa/Technique	539	540
Restauration	426	429
Finance/RH	146	167
Achat/Construction	11	11
<b>Total effectif</b>	<b>1 193</b>	<b>1 225</b>

## Répartition par ancienneté

ANCIENNETÉ	2023	2024	2025
Entre 0 et 5 ans	199	247	318
Entre 5 et 12 ans	353	448	215
Plus de 12 ans	657	498	692
<b>Total effectif</b>	<b>1 209</b>	<b>1 193</b>	<b>1 225</b>

## Formation globale

	2024	2025
Budget formation en % de la masse salariale	1,5%	1,5%
Nombre de jours de formation / salarié	2	0,8

## Évolution de l'emploi

	2023	2024	2025
Nombre de recrutements total	95	128	213
Nombre de démissions total	117	137	171
Nombre de licenciements total	0	7	10

## Dialogue social

	2023	2024	2025
Nombre de jours de grève	0	0	0
Nombre de représentants du personnel	50	50	50
Nombre de litiges sociaux individuels	0	0	0
Nombre de litiges sociaux collectifs	0	0	0
<b>Nombre de litiges sociaux total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Santé & Sécurité au travail

	2023	2024	2025
Nombre d'accidents de travail	22	31	25

# Une culture d'intégrité à tous les niveaux

Consciente que la performance durable repose sur la confiance, RISMA place l'éthique, le respect des droits humains et la transparence au cœur de son modèle de gouvernance. Cette exigence se traduit par des règles de conduite formalisées, des mécanismes de prévention et de contrôle, ainsi qu'une vigilance accrue vis-à-vis de l'ensemble de sa chaîne de valeur.



## Éthique et déontologie

Chez RISMA, l'éthique et la déontologie occupent une place centrale dans la conduite des affaires. Chaque hôtel s'appuie sur une charte éthique qui encadre les comportements attendus et promeut une culture d'intégrité. À l'échelle du Groupe, un dispositif global précise les règles de conduite, prévient les conflits d'intérêts et renforce la confiance. Des mesures spécifiques de lutte contre la corruption sont mises en œuvre, appuyées par des missions d'audit régulières. Tout manquement à ces règles peut entraîner de lourdes sanctions. Afin de renforcer l'adhésion des équipes, des formations à l'éthique sont régulièrement dispensées aux collaborateurs.

## Des partenariats fondés sur l'intégrité et la transparence

RISMA encadre strictement ses relations avec ses partenaires et prestataires par la signature obligatoire d'un code de déontologie et d'engagements de confidentialité. Ces documents formalisent les règles de conduite, les exigences d'intégrité et le respect des dispositions légales en vigueur. Cette démarche renforce la conformité de ses opérations et la protection des informations sensibles. Elle traduit l'attachement du Groupe à une gouvernance rigoureuse et à une conduite exemplaire des affaires.

## Respect rigoureux des droits de l'homme

RISMA s'engage à respecter et à promouvoir les droits humains dans l'ensemble de ses activités, conformément à la Déclaration universelle des droits de l'homme, aux conventions fondamentales de l'OIT et aux Principes directeurs des Nations Unies.

Le Groupe veille au respect de la dignité de ses collaborateurs. Il applique une politique de tolérance zéro en matière de discrimination, de harcèlement, de travail forcé ou de travail des enfants. La santé, la sécurité et le bien-être des équipes, au siège comme dans les établissements hôteliers, sont une priorité.

RISMA étend ces exigences à sa chaîne de valeur. Dans le cadre de sa politique d'achats responsables, ses fournisseurs et partenaires doivent respecter les normes sociales et éthiques en vigueur, notamment les droits fondamentaux des travailleurs.



# Une gouvernance solide

RISMA est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. Cette structure duale permet de séparer clairement les responsabilités : le Directoire assure les fonctions de direction et de gestion, tandis que le Conseil de Surveillance se concentre sur le contrôle et la prise de décisions stratégiques.

Ce modèle de gouvernance favorise une meilleure application des principes de bonne gouvernance, en garantissant une séparation des pouvoirs et un équilibre optimal entre les fonctions exécutives et de supervision.

## Indépendance des membres du Conseil de Surveillance

La présence de membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance garantit à l'ensemble des actionnaires une analyse, un jugement, une prise de décision et des actions empreints d'une réelle indépendance, au service de l'intérêt de l'entreprise. Actifs et impliqués, ces membres apportent une liberté de jugement et d'expression qui enrichit la qualité des débats et des délibérations. Leur expérience, tant professionnelle que personnelle, fournit un éclairage extérieur précieux pour l'entreprise.

Dans cette optique, RISMA a pris les mesures nécessaires pour se conformer aux exigences de l'article 41 bis de la loi n° 20-19, publiée au Bulletin Officiel en avril 2019, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, notamment en ce qui concerne les critères d'indépendance des administrateurs. Le Conseil de Surveillance de RISMA est composé de deux administrateurs indépendants qui sont Mme Lamia EL BOUANANI et Mme Ghislane GUEDIRA BENNOUNA.

## Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

En 2025, l'Assemblée Générale a approuvé l'attribution de 1 225 MDH bruts en jetons de présence au titre de l'exercice 2024.

## Évaluation du Conseil de surveillance

Dans une logique d'amélioration continue de sa gouvernance, RISMA a engagé la mise en place d'un dispositif d'évaluation de son Conseil d'administration. Cette démarche vise à apprécier périodiquement son fonctionnement, la qualité des travaux et la contribution effective de ses membres, afin d'identifier des axes de progrès et de renforcer l'efficacité des instances de gouvernance.

## Le Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance assure non seulement le contrôle permanent de la gestion exercée par le Directoire, mais il joue également un rôle clé dans la définition des orientations stratégiques à long terme de la société. Il guide ainsi les actions du Directoire en fixant les lignes directrices pour le développement de l'entreprise.

En 2025, le Conseil de Surveillance a tenu 4 réunions, avec un taux de présence de 100%.

## Parité

La parité est une priorité pour RISMA, qui s'engage activement à en respecter les principes. Ainsi, la représentation des femmes au sein du Directoire atteint 50%, illustrant un parfait équilibre. Au sein du Conseil de Surveillance, la proportion de femmes est de 33%, dépassant ainsi le seuil réglementaire de 30%, ce qui témoigne de l'engagement de RISMA en faveur d'une gouvernance inclusive et diversifiée.





## Composition du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2025, le Conseil de Surveillance de Risma est composé de 9 membres tous non exécutifs, dont 2 indépendants.

M. AZEDDINE GUESSOUS	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Président du Conseil de Surveillance</b>	Marocaine	85 ans	18/10/2023	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2027	 

M. Azeddine GUESSOUS est Président Directeur Général de Maghrébaïl depuis 2004. Il a démarré sa carrière à l'OCP où il devient Directeur Commercial puis Directeur Financier. Nommé Ministre du Commerce, de l'Industrie et du Tourisme en 1978, puis Ministre chargé des relations avec la Communauté Économique Européenne, il a été nommé Ambassadeur du Maroc en Espagne en 1986. M. GUESSOUS a ensuite été nommé à la tête de la Caisse interprofessionnelle marocaine de retraite (CIMR) puis à la tête de la Compagnie d'Assurance Al Watanya en 2001, avant de prendre la direction de Maghrebail en 2004.

M. GUESSOUS a été décoré à plusieurs reprises, notamment du Wissam Reda de l'Ordre d'Officier, de l'Ordre du Mérite Civil Espagnol, de l'ordre de la distinction Grand-Croix, de l'Ordre National du Mérite Français de la médaille de Chevalier, de l'Order of British Empire de la médaille de Knight ainsi que d'autres décorations africaines et sud-américaines. Il est diplômé d'HEC et de l'Institut d'Études Politiques de Paris.

M. HICHAM EL AMRANI	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Membre non exécutif</b>	Marocaine	53 ans	29/06/2022	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2027	 

M. Hicham EL AMRANI cumule une expérience de plus de 24 années dans les domaines de l'investissement Private Equity, du financement et de la stratégie d'entreprises multisectorielles. À la création de FinanceCom en 2001, M. EL AMRANI était en charge de la Direction Technologies & Télécoms. Nommé Directeur de la Stratégie & Développement entre 2005 et 2008, il a été promu Directeur Général Adjoint en 2008 avant de se voir confier la Direction Générale de la holding en juin 2010. Il a ainsi mis en place les meilleures pratiques de pilotage de performance de plusieurs entités du portefeuille de la holding. De plus, il a opéré plusieurs opérations de M&A, financement LBO et de restructurations dans le cadre de la rationalisation du portefeuille de la holding et de l'optimisation de son endettement.

En 2009, M. EL AMRANI a également coordonné le processus global d'acquisition de la participation de Portugal Télécom & Telefónica dans Medi Telecom-Orange et celui de la cession de 40% de cette société à Orange en 2010. Il est à ce titre administrateur et membre permanent des

différents organes de gouvernance de Medi Telecom-Orange. En sus de ses fonctions, M. EL AMRANI est Administrateur de RMA, CTM, RISMA, Air Arabia, Finattech, Colliers International Maroc, et Président du Comité d'Audit d'Air Arabia Maroc, Méditélécom-Orange, RISMA & CTM.

M. EL AMRANI est Ingénieur de l'École Hassania des Travaux Publics et titulaire d'un MBA et d'un Graduate Certificate en Manufacturing and Service Management de la Southern New Hampshire University, de l'Executive Program de la Singularity University ainsi que du Leadership Executive Program de l'Université de Yale.

RMA WATANYA représentée par M. Hicham EL AMRANI	NATIONALITÉ	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT
<b>Membre non exécutif</b>	Marocaine	05/04/2023	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2027

Voir la biographie M. Hicham EL AMRANI

M. ADIL DOUIRI	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Membre non exécutif</b>	Marocaine	62 ans	29/06/2022	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2027	 

M. Adil DOUIRI est Fondateur et Gérant de MUTANDIS. Il est co-fondateur de la première banque d'affaires du Royaume, CFG Bank. Il en a été Président du Conseil de Surveillance jusqu'en novembre 2002. Il a ensuite été nommé Ministre du Tourisme en novembre 2002, puis Ministre du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Économie Sociale en juin 2004, jusqu'en octobre 2007. Il est Président du Conseil d'administration de CFG Bank depuis 2015, et administrateur de deux sociétés cotées en bourse, Résidences Dar Saada et Orascom Development (Zurich). Il est

par ailleurs administrateur de plusieurs filiales des groupes Mutandis et Mutandis Automobile.

M. Adil DOUIRI est diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris.

CIMR représentée par M. Hassan BOULAKNADAL	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Membre non exécutif</b>	Marocaine	58 ans	29/06/2022	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2027	

M. Hassan BOULAKNADAL est Président Directeur Général de la CIMR. Avant cette nomination, il occupait le poste de Directeur de l'Office des Changes depuis mars 2016 et était Président du comité d'allocation d'actifs de la CMR. Il a débuté sa carrière professionnelle dans la gestion d'actifs au sein de BMCE, où il a exercé les fonctions de Directeur Général

de BMCE Capital Gestion et de Secrétaire Général de BMCE Capital. En 2009, il a été nommé Directeur Général du CDVM (devenu AMMC). M. BOULAKNADAL est titulaire d'un DEA en mathématiques appliquées aux sciences économiques de l'Université Paris-Dauphine/ENSEA et d'un DEA en statistiques, probabilité et informatique de l'Université de Rouen.

MAMDA - MCMA représentée par M. Hicham BELMRAH	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT
<b>Membre non exécutif</b>	Marocaine	58 ans	29/06/2022	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2027

M. Hicham BELMRAH est Président du Directoire de MAMDA-MCMA depuis décembre 2009. Expert-comptable et commissaire aux comptes, M. BELMRAH a effectué une carrière de plus de 25 ans en audit et conseil auprès du cabinet Ernst & Young. Il assure également les fonctions de Président du Directoire de MCMA - Mutuelle Centrale Marocaine

d'Assurances, Président du Directoire de MAC - Mutuelle Attamine Chaabi et Administrateur Directeur Général de MAMDA RE Société de réassurance.

M. BELMRAH est diplômé de l'Université de Bordeaux.



MME GHISLANE GUÉDIRA BENNOUNA	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Présidente du comité d'audit et membre du comité des nominations et rémunérations</b>	Marocaine	54 ans	28/07/2020	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2025	<b>M</b> <b>P</b>

Mme Ghislane GUÉDIRA BENNOUNA était Directrice chargée de mission auprès du Président Directeur Général d'OCP. Auparavant, elle a été Directrice du Pôle Finance et Contrôle de gestion du Groupe. Avant de rejoindre le Groupe OCP, Mme GUÉDIRA a exercé plusieurs fonctions de direction au sein du Groupe ONA, devenu Al Mada, et a également été

Secrétaire Générale du distributeur marocain de carburants Winxo. Elle a démarré sa carrière professionnelle dans l'audit auprès du cabinet Arthur Andersen à Paris. Mme GUÉDIRA est diplômée de l'École Supérieure de Commerce de Paris (ESCP Europe).

MUTRIS représentée par Mme. Salma BENADDOU	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Membre non exécutif</b>	Marocaine	48 ans	20/06/2024	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2029	<b>M</b>

Mme Salma BENADDOU est Fondatrice et Managing Partner de Baker Tilly Burj Finance, un cabinet de conseil financier, elle est également Founding Partner de Kalys Ventures et occupe également le poste de Vice-Présidente chez Endeavor Morocco depuis janvier 2023. Auparavant,

Mme BENADDOU a eu une longue carrière chez CFG Group, où elle a été Partner et Responsable du Corporate Finance, ainsi que du secteur touristique.

Mme BENADDOU est diplômée de l'EM Lyon Business School.

MME LAMIA EL BOUANANI	NATIONALITÉ	ÂGE	DATE DE NOMINATION	DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT	
<b>Membre indépendant</b>	Marocaine	47 ans	20/06/2024	AGO statuant sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2029	<b>M</b>

Mme Lamia EL BOUANANI est Directrice Générale de l'Institut Marocain des Administrateurs (IMA), où elle a développé des programmes de certification pour les administrateurs de société au Maroc et en Afrique de l'Ouest (Côte d'Ivoire, Guinée Conakry, Niger, Burkina Faso). Son expérience professionnelle inclut également des missions d'expertise pour la Banque Mondiale et l'OCDE, axées sur la gouvernance d'entreprise et le reporting climat et durabilité. Elle siège en tant que membre de l'Awards

Committee de l'ICGN (International Corporate Governance Network) depuis janvier 2023 et a été membre du Financial Capital Committee de 2015 à 2024. Mme EL BOUANANI est diplômée de Sciences Po Paris (2001) et titulaire des certifications SCR-GARP (Sustainability and Climate Risk, Global Association of Risk Professionals, 2023) et FSA Credential (Fundamentals of Sustainability Accounting - Fondation IFRS, 2024).

## Comités

Le Conseil de Surveillance s'appuie sur les travaux de trois comités spécialisés.

### Le Comité stratégique

Le Comité stratégique apporte son soutien au Directoire en formulant des recommandations et en définissant des orientations pour le développement de RISMA, tout en assurant le suivi des projets stratégiques. En 2025, le Comité stratégique s'est réuni à 1 reprise.

MEMBRE	FONCTION AU SEIN DU COMITÉ
M. Hicham EL AMRANI	Président du Comité
M. Azeddine GUESSOUS	Membre du Comité
M. Hassan BOULAKNADAL	Membre du Comité
M. Adil DOUIRI	Membre du Comité

### Le Comité d'audit

Le Comité d'audit se réunit 2 fois par an afin d'examiner les comptes semestriels et annuels du Groupe, de contrôler les comptes annuels consolidés par les Commissaires aux comptes, de proposer la nomination de ces derniers et de contrôler leur indépendance. En plus du contrôle des comptes et des Commissaires aux comptes, le Comité d'audit supervise les activités de contrôle interne de RISMA, contrôle le processus de reporting financier et examine le cadre d'analyse et de mesure des risques financiers et opérationnels.

MEMBRE	FONCTION AU SEIN DU COMITÉ
Mme. Ghislane GUEDIRA	Présidente du Comité
M. Hicham EL AMRANI	Membre du Comité
M. Adil DOUIRI	Membre du Comité
Mme Lamia EL BOUANANI	Membre du Comité
Mme Salma BENADDOU EL IDRISSE	Membre du Comité

### Le Comité de rémunération

Le Comité de rémunération se charge de définir la politique de rémunération des membres du Directoire de RISMA.

MEMBRE	FONCTION AU SEIN DU COMITÉ
M. Azeddine GUESSOUS	Président du Comité
M. Hassan BOULAKNADAL	Membre du Comité
Mme Ghislane GUEDIRA	Membre du Comité

### Le Directoire

Nommé pour 5 ans par le Conseil de Surveillance, le Directoire assure la direction exécutive du Groupe RISMA. Il se charge de la mise en œuvre de la stratégie et contribue à sa définition au préalable, en accord avec les grandes orientations à long terme fixées par le Conseil de Surveillance.

Le Directoire compte à ce jour 2 membres, dont un Président.



## Composition du Directoire

L'ensemble des membres du Directoire sont des membres exécutifs

MEMBRE	FONCTION	DATE DE NOMINATION/ RENOUVELLEMENT	DATE D'EXPIRATION DU MANDAT
M. Mohammed Amine ECHCHERKI	Président du Directoire	05 avril 2023	Conseil de Surveillance examinant les comptes de l'exercice 2027
Mme Sofia LOPEZ BENHAMIDA	Membre du Directoire	05 avril 2023	Conseil de Surveillance examinant les comptes de l'exercice 2027

## M. Mohammed Amine ECHCHERKI

### Président du Directoire

M. ECHCHERKI débute sa carrière en 1990 au siège d'IBM en France où il a occupé successivement les fonctions d'ingénieur d'affaires, puis de directeur chargé d'affaires et ensuite de directeur des opérations Afrique et Moyen-Orient.

M. ECHCHERKI est nommé en 1999 Président Directeur Général d'IBM Maroc et a occupé ce poste jusqu'en 2007. Il devient ainsi le premier Marocain à diriger IBM depuis sa création au Maroc et le plus jeune Président Directeur Général pays du Groupe IBM à 34 ans.

M. ECHCHERKI a rejoint le Groupe FinanceCom en 2007. Il a occupé successivement les postes suivants : PDG de Magshore (filiale spécialisée en offshoring), Président de FinaTech Group (société spécialisée dans l'énergie et les technologies numériques de l'information et de la communication), Président de Budget Locasom (filiale à 100 % de BMCE Bank, en charge de la location longue durée du parc automobile), et Président du Directoire du Groupe RISMA depuis mai 2012.

M. ECHCHERKI est titulaire d'un diplôme de l'École Supérieure d'Informatique de Paris et d'un MBA de l'Université Henley au Royaume-Uni.

## MME SOFIA LOPEZ ÉPOUSE BENHAMIDA

### Membre du Directoire

Mme BENHAMIDA débute sa carrière en 2001 au sein du cabinet Mazars à Paris où elle exerce la fonction de responsable de missions d'audit.

En 2004, elle rejoint le Groupe Accor à Paris, au sein de la direction de la consolidation. En 2008, elle est transférée au siège d'Accor Gestion Maroc en tant que Directrice Financière et Administrative Adjointe.

Mme BENHAMIDA est nommée Directrice Financière du Groupe RISMA en septembre 2010, puis membre du Directoire en décembre 2012 et Directrice Générale de RISMA en 2022.

Mme BENHAMIDA est diplômée de l'EDHEC et a obtenu le certificat Administrateurs de Sociétés à Sciences Po Paris en 2024.

## Rémunération des dirigeants

La rémunération des dirigeants, au titre de l'exercice 2025, s'élève à 15 MDH et inclut les directions suivantes : Directoire, Direction financière, Direction construction et Direction audit.

## Mandats des administrateurs dans d'autres Conseils d'Administration

### M. Azeddine Guessous

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
BANK OF AFRICA		Administrateur, Intuitu Personae & Représentant permanent de RMA
RISMA		Président du Conseil de Surveillance
MAGHREBAIL		Président Directeur Général
BANK OF AFRICA EUROPE (ex BMCE International Madrid)		Président du Conseil d'Administration
BOA GROUP		Administrateur
RMA		Administrateur, Vice-Président du Conseil
LOCASOM		Administrateur
SETTAVEX		Administrateur
SONASID		Administrateur
MAROCAINE DES TABACS		Administrateur
ALMA PACK		Administrateur
ALMA BAT		Administrateur
AL AKHAWAYN		Administrateur
MUTANDIS		Administrateur
Société SAZINAG		Gérant

### M. Hicham El Amrani

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
AIR ARABIA MAROC		Administrateur et Représentant permanent de INTERFINA, Administrateur Membre/Président du Comité d'Audit
AL BAIDAA DESALINATION COMPANY		Administrateur
ARGAN INVEST		Président Directeur Général
BANK OF AFRICA (ex-BMCE Bank)		Représentant permanent de O CAPITAL GROUP, Administrateur Membre du Comité des Risques Groupe, du Comité Stratégique, STF et invité permanent CACI
BRICO-INVEST		Représentant permanent de INTERFINA, Administrateur
CAP ESTATE		Représentant permanent de O CAPITAL GROUP Administrateur, et Directeur Général Délégué
COLLIERS INTERNATIONAL MAROC		Administrateur et Représentant permanent de ARGAN INVEST, Administrateur
CTM		Administrateur Président du Comité Stratégique Membre du Comité d'Audit et Président du Comité RH
CTM MESSAGERIE		Administrateur
DBM MEDIA GROUP		Administrateur, Vice-Président du Conseil d'Administration
FINANCIERE YACOUT		Représentant permanent de O CAPITAL GROUP Administrateur, et Directeur Général Délégué
FONDATION OTHMAN BENJELLOUN		Membre Fondateur
INTERFINA		Administrateur et Directeur Général Délégué
MEDITELECOM (Orange)		Administrateur Président du Comité d'Audit, Membre du Comité Stratégique et du Comité RH
MEDIUM FINANCE		Président Directeur Général
O CAPITAL GREEN INVESTMENT		Administrateur Directeur Général Délégué
O CAPITAL EUROPE		Administrateur
O CAPITAL GROUP		Administrateur et Directeur Général Délégué (Fonction Principale)
O TOWER		Représentant permanent de O CAPITAL GROUP, Administrateur
REVLV'S		Représentant permanent de INTERFINA, Administrateur
RISMA		Représentant permanent de RMA, membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit et Comité stratégique

**M. Hicham El Amrani (suite)**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
RMA		Administrateur Membre du Comité d'Audit, Président du comité stratégique"
SFCM		Représentant permanent de O CAPITAL GROUP, Administrateur

**M. Adil Douiri**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
Mugest		Gérant associé unique
Mutandis SCA		Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Mutandis Automobile		Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Mutatis		Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Mutris		Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Distra		Président du Conseil d'administration
LGMC		Président du Conseil d'administration
EAE		Président du Conseil d'administration
Univers Motors Asie		Président Directeur Général
ISHAM Finance		Représentant de Mutandis Automobile (administrateur)
RISMA		Représentant de Mutandis Automobile (administrateur)
Mutandis USA INC		Administrateur
Avical		Gérant

**M. Hassan Boulaknadal en qualité de représentant permanent de la CIMR**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
AFMA		Administrateur
AL MADA HOLDING		Administrateur
A6 IMMOBILIER		Administrateur
BANQUE CENTRALE POPULAIRE		Administrateur
BRASSERIES DU MAROC		Administrateur
CFG BANK		Administrateur
EQDOM		Administrateur
LAFARGE HOLCIM MAROC		Administrateur
RISMA		Membre du Conseil de surveillance
SOCIÉTÉ DE SEL DE MOHAMMEDIA		Administrateur
SOMED		Administrateur
Am Invest Morocco		Administrateur
SAPINO		Administrateur
CENTURIS		Administrateur
CDV PATRIMOINE		Administrateur
CDV PROMOTION		Administrateur
OPCI AVENIR PATRIMOINE SÉCURITÉ		Administrateur
OPCI EDUCAPITAL		Administrateur
OPCI CIMR PATRIMOINE		Président du Conseil d'Administration
OPCI CIMR INVEST IMMO		Président du Conseil d'Administration
OPCI CIMR IMMO PREMIUM		Président du Conseil d'Administration

**M. Hassan Boulaknadal**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
LESIEUR CRISTAL		Administrateur / PCA
RAMICAL		Administrateur / PDG
AKILAM		Administrateur / PDG
LARBEL		Gérant
CIMR FONCIA		Gérant
AL MADA VENTURE CAP		Administrateur
ATLAS HOSPITALITY MOROCCO		Administrateur
COSUMAR		Administrateur
Compagnie Minière de Touissit		Administrateur / PCA
IMC		Administrateur / PCA
SAPRESS		Administrateur
WARAK PRESS		Administrateur
H Partners		Membre du conseil de surveillance

**M. Hicham Belmrah**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
BCP		Administrateur
COSUMAR		Administrateur
LESIEUR		Administrateur
MAGHREBAIL		Administrateur
SONASID		Administrateur
AL MADA		Administrateur
CAM		Membre du Conseil de Surveillance
SOMED		Administrateur
AFRIQUIA SMDC		Administrateur
NSI		Administrateur
AKWA AFRICA		Administrateur
RYAD RESSORT DÉVELOPPEMENT		Administrateur
CAT		Administrateur
MAMDA IT		Administrateur
RESORT CO		Administrateur
UIR		Administrateur
OLEA CAPITAL		Administrateur
ALHIF		Administrateur
MASSIMISSA		Administrateur
A6 IMMOBILIER		Administrateur
UPLINE VENTURE		Administrateur

**Mme Ghislane Guedira Bennouna**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
Aya Gold & Silver		Membre du Conseil d'Administration
CBI		Membre du Conseil d'Administration
		Président du Comité d'Audit
CDG Capital		Membre du Conseil d'Administration
		Président du Comité d'Audit
		Membre du Comité Risques
		Membre du Comité Stratégique
LafargeHolcim Maroc		Membre du Conseil d'Administration
		Président du Comité d'Audit
		Membre du Comité ESG

**Mme Salma Benaddou en tant que représentant de Mutris**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
Société Burj Finance		Gérant
Société Kalys Ventures Partners		Gérant Unique
Société Kalys VC Fund I		Gérant
Société Chari Money		Membre du conseil d'administration
Société BMCI Leasing		Membre du conseil d'administration

**Mme Lamia El bouanani**

SOCIÉTÉ	FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	TYPE MANDAT
RISMA		Membre du Conseil de Surveillance

**Relations avec les actionnaires**

Conformément aux exigences réglementaires, RISMA informe régulièrement ses actionnaires par le biais de son site internet où sont répertoriés l'ensemble des publications légales exigées pour les sociétés cotées en bourse.

Au cours de l'année 2025, RISMA a publié ses informations financières selon le calendrier suivant :

COMMUNIQUÉ DE PRESSE	DATE DE PUBLICATION
Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2024	21/02/2025
Communiqué de presse relatif aux résultats financiers 2024	24/03/2025
Résultats financiers 2024	29/04/2025
Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 1 <sup>er</sup> trimestre 2025	29/05/2025
Avis de convocation à l'AGO du 30 juin 2025	30/05/2025
Communiqué de presse post AG du 30 juin 2025	16/07/2025
Communiqué de presse relatif à la conclusion d'un contrat de cession et d'acquisition de l'intégralité des titres du Centre Multifonctionnel de Guéliz (CMG)	18/07/2025
Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2025	28/08/2025
Résultats financiers du 1 <sup>er</sup> semestre 2025	26/09/2025
Communiqué de presse relatif à la finalisation de l'acquisition de la société Centre Multifonctionnel de Guéliz (CMG)	08/10/2025
Avis de convocation à l'AGE du 4 décembre 2025	03/11/2025
Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2025	27/11/2025

L'ensemble de ces publications est disponible sur le site internet de RISMA :

<https://risma.com/investisseurs/>



# Tableau de correspondance

Pour ce rapport, Risma souhaite présenter ses engagements, conformément aux directives de la circulaire de l'AMMC.

Période de reporting	Période du 01 janvier 2025 au 31 décembre 2025
Principes de reporting utilisées	Circulaire AMMC Annexe III.2.M
Norme applicable	ISO 26000

CIRCULAIRE AMMC ANNEXE III.2.M	PAGES
I. Profil de l'émetteur	8
I. Stratégie en matière de responsabilité sociétale et environnementale	
I. Référentiels adoptés pour l'élaboration du rapport	
I. Périmètre du reporting ESG	31
I. Note méthodologique sur la collecte des données ESG	
I. Analyse de matérialité	
I. Attestation du vérificateur externe des données ESG	
I. Explication relatives aux parties du référentiel qui ne sont pas adoptées par l'émetteur	
II.1. Activités et leurs impacts sur l'environnement	
II.1. Politique environnementale	40
II.1. Actions et mesures pour évaluer et minimiser les impacts	40-41
II.1. Mesures de gestion et d'élimination des déchets	45-46
II.1. Consommation d'eau et mesures prises pour son optimisation	40-41
II.1. Consommation d'énergie et mesures prises pour son optimisation	41
II.1. Gestion des émissions atmosphériques	
II.1. Consommation des matières premières et mesures prises pour son optimisation	
II.1. Litiges et poursuites environnementales	47
II.2. Politique RH - Égalité hommes et femmes	35
II.2. Politique RH - Formation	36
II.2. Politique RH - Gestion des carrières	38
II.2. Politique RH - Insertion des personnes handicapées	
II.2. Politique RH - Recrutement	36
II.2. Politique RH - Rémunération	
II.2. Effectif - répartition globale par ancienneté	47
II.2. Effectif - Répartition globale par genre	47
II.2. Effectif par branche d'activité	47
II.2. Effectif par catégorie et genre	46
II.2. Effectif par nature de contrat	46
II.2. Indicateurs RH - Recrutements par catégorie	46
II.2. Indicateurs RH - Démissions par catégorie	47
II.2. Indicateurs RH - Licenciements par catégorie	47
II.2. Indicateurs RH - Accidents de travail	47
II.2. Indicateurs RH - Jours de grève	47

CIRCULAIRE AMMC ANNEXE III.2.M	PAGES
II.2. Indicateurs RH - Litiges sociaux individuels et collectifs	47
II.2. Indicateurs RH - Représentants du personnel	47
II.2. Schémas d'intéressement et de participation	
II.3. Composition de l'organe de gouvernance	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Membres exécutifs et non exécutifs	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Membres indépendants	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Critères de qualification des administrateurs indépendants	50
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Dates de nomination et durée des mandats des membres de l'organe de gouvernance	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Fonctions au sein des instance de gouvernance, représentation des parties prenantes	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Parité et règles de suivi	51
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Nombre de mandats par administrateur	57-60
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Âge des administrateurs	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Nationalité des administrateurs	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Qualifications et expériences des administrateurs	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Comités spécialisés et leurs compositions	55-56
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Assiduité aux séances du conseil	52-54
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Rémunération des administrateurs	51
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Rémunération des dirigeants	56
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Relation et communication avec les actionnaires	61
II.3. Composition de l'organe de gouvernance - Processus d'évaluation de la performance de l'organe de gouvernance des thématiques ESG	
II.3. Actions engagées pour prévenir la corruption	49
II.3. Mesures prises suite à des incidents de corruption	
II.4. Impact économique et social sur les populations des riverains ou locales et développement local	45
II.4. Impact des investissements en matière d'infrastructures et de services publics	
II.4. Actions correctives suite à des impacts négatifs potentiels ou avérés des activités sur les communautés locales	
II.4. Conditions de dialogue avec les parties prenantes	34
II.4. Politique et critères de sélection des parties prenantes	
II.5. Objectifs et engagements en matière de RSE	
II.5. Réalisations des trois dernières années en matière de RSE	
II.5 Impact des actions RSE sur la performance économique et financière	
II.5. Articulation de la démarche RSE autour des objectifs métiers	



COMPTES  
ANNUELS ET  
RAPPORTS





Les résultats de l'année 2025 sont marqués par une nette progression.

## I- Comptes consolidés résumés et annexes

### 1. Compte de Résultat Consolidé synthétique

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Chiffre d'affaires	1 263 775	1 633 532
Charges d'exploitation	(792 373)	(993 034)
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>471 402</b>	<b>640 498</b>
Loyers	(10 180)	(9 211)
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>461 221</b>	<b>631 286</b>
Amortissements et provisions	(168 379)	(206 674)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>292 842</b>	<b>424 612</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(78 031)</b>	<b>(95 720)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>214 811</b>	<b>328 892</b>
Résultat de la gestion des autres actifs	11 569	7 820
<b>Résultat opérationnel avant impôts</b>	<b>226 380</b>	<b>336 712</b>
- Impôts exigibles	(18 133)	(44 193)
- Impôts différés	(11 951)	(11 971)
Impôts	(30 084)	(56 164)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>196 296</b>	<b>280 549</b>
Intérêts minoritaires	(13 272)	(10 927)
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	<b>183 024</b>	<b>269 622</b>

### Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2025 s'élève à 1 633 MDH en hausse de 29 % par rapport au 31 décembre 2024.

### Excédent brut d'exploitation (EBITDA)

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBITDA) est de 631 MDH, en hausse de 37 % par rapport au 31 décembre 2024.

### Résultat Net Part Du Groupe (RNPG)

Le RNPG s'élève à 270 MDH. Pour rappel, le RNPG de 2024 était de 183 MDH.

## 2. État du résultat global consolidé

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>196 296</b>	<b>280 549</b>
Différence de conversion	-	-
Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans les couvertures de flux de trésorerie	-	-
Variation de la juste valeur des "Actifs disponibles à la vente"	-	-
Écarts actuariels sur les engagements sociaux à prestations définies	-	-
Quote-part dans les autres éléments du résultat global issus des entités associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	-	-
<b>Autres éléments du résultat global qui seront ultérieurement reclassés en résultat net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Gain et pertes actuariels sur les engagements sociaux à prestations définies	-	-
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront jamais classés en résultat net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres éléments du résultat global après impôt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Quote part dans les autres éléments du Résultat Global issus des entités associées comptabilisées	-	-
<b>RÉSULTAT NET ET AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL TOTAL</b>	<b>196 296</b>	<b>280 549</b>
<b>RÉSULTAT NET ET AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL TOTAL PART DU GROUPE</b>	<b>183 024</b>	<b>269 622</b>
Résultat net et autres éléments du résultat global total part des intérêts minoritaires	(13 272)	(10 927)

## 3. État de la situation financière consolidée

### 3-1 Actif

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Écart d'acquisition	281 505	563 007
Immobilisations Incorporelles	1 423	7 001
Immobilisations Corporelles	2 678 337	3 143 210
Immeubles de placement	-	290 704
Autres immobilisations financières	2 200	2 300
Actifs d'impôts différés	36 282	21 486
<b>Total actif non courant</b>	<b>2 999 747</b>	<b>4 027 708</b>
Stocks	13 858	16 613
Clients	36 320	61 040
Autres tiers	148 572	178 868
Trésorerie et équivalents de trésorerie	610 948	333 375
<b>Total actif courant</b>	<b>809 699</b>	<b>589 896</b>
<b>Total actif</b>	<b>3 809 445</b>	<b>4 617 604</b>



### 3-2 Passif

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Capital	1 432 695	1 432 695
Primes et réserves	(34 521)	(14 416)
Résultat de l'exercice	183 024	269 622
<b>Capitaux Propres Part Groupe</b>	<b>1 581 198</b>	<b>1 687 900</b>
Intérêts minoritaires	113 553	115 912
<b>Capitaux Propres</b>	<b>1 694 751</b>	<b>1 803 813</b>
Autres dettes à long terme	1 391 741	1 487 944
Provisions à caractère non courant	3 949	28 809
<b>Total Passif Non Courant</b>	<b>1 395 690</b>	<b>1 516 753</b>
Fournisseurs	136 998	213 986
Autres tiers et impôt société	196 305	214 106
Provisions à caractère courant	80 751	55 072
Dettes financières à court terme	253 434	646 965
Banques	51 516	166 910
<b>Total Passif Courant</b>	<b>719 004</b>	<b>1 297 039</b>
<b>Total Passif</b>	<b>3 809 445</b>	<b>4 617 604</b>

### 4. Tableau des flux de trésorerie

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
+ Excédent Brut d'Exploitation	461 221	631 286
+ Résultat financier	(78 031)	(95 720)
+ Impôts sur les sociétés	(18 133)	(44 193)
+ Charges et produits non décaissés dans l'EBE	9 271	-
+ Annulation des provisions financières et provisions pour impôts	-	-
- Dividendes perçus par les sociétés mises en équivalence	-	-
+ Marge Brute D'Autofinancement courante des activités non conservées	-	-
<b>= MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS</b>	<b>374 329</b>	<b>491 373</b>
+ Gain (Pertes) non récurrents et frais de restructuration	-	-
+ Diminution (Augmentation) du BFR	60 705	37 018
- Éléments retraités du BFR	-	13 651
<b>= FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPERATIONNELLES [A]</b>	<b>435 034</b>	<b>542 042</b>
variations de périmètre	-	(321 532)
- Décaissements liés à des investissements sur actifs existants	(24 554)	(26 738)
- Décaissements liés à des investissements de développement	(109 390)	(385 031)
- Autres décaissements	-	(524 000)
+ Encaissements liés à des cessions d'actifs	26 520	1 281
Variation des autres actifs financiers	165	-
<b>= FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS / DÉINVESTISSEMENTS [B]</b>	<b>(107 258)</b>	<b>(1 256 020)</b>
Augmentation de capital (titres de mises en équivalence)	-	-
- Réduction de capital	-	-
- Dividendes payés	(85 962)	(168 723)
- Remboursement de la dette à long terme	(279 941)	(76 573)
- Remboursements liés aux contrats de location-financement	-	-
+ Obligations remboursables en actions	-	-
+ Nouveaux emprunts à long terme	-	172 777
<b>= AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA DETTE À LONG TERME</b>	<b>(365 903)</b>	<b>(72 520)</b>
+ variation des dettes financières à court terme	7 463	393 531
<b>= FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT [C]</b>	<b>(358 440)</b>	<b>321 012</b>
<b>- DIFFÉRENCE DE CONVERSION [D]</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>= VARIATION DE TRÉSORERIE [E]=[A]+[B]+[C]+[D]</b>	<b>(30 664)</b>	<b>(392 966)</b>
- Trésorerie ouverture	590 096	559 432
+ Trésorerie clôture	559 432	166 466
<b>= VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>(30 664)</b>	<b>(392 966)</b>

(\*) y compris les investissements en location-financement

### 5. Variation des capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à 1 803 MDH vs 1 695 MDH au 31 décembre 2024. La variation des capitaux propres se présente comme suit :

EN KMAD	NOMBRE D'ACTIONS (UNITÉ)	CAPITAL	PRIMES, RÉSERVES, REPORT À NOUVEAU ET RÉSULTATS	CAPITAUX PROPRES GROUPE	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL CAPITAUX PROPRES
<b>1<sup>er</sup> janvier 2024</b>	<b>14 326 947</b>	<b>1 432 695</b>	<b>45 943</b>	<b>1 478 638</b>	<b>100 630</b>	<b>1 579 268</b>
Résultat de l'exercice	-	-	183 024	183 024	13 272	196 296
Dividendes distribués brut de précompte	-	-	(85 962)	(85 962)	-	(85 962)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	5 497	5 497	(349)	5 148
<b>31 décembre 2024</b>	<b>14 326 947</b>	<b>1 432 695</b>	<b>148 503</b>	<b>1 581 198</b>	<b>113 553</b>	<b>1 694 751</b>
Résultat de l'exercice	-	-	269 622	269 622	10 927	280 549
Dividendes distribués bruts de précompte	-	-	(160 289)	(160 289)	(8 434)	(168 723)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	(2 631)	(2 631)	(133)	(2 764)
<b>31 décembre 2025</b>	<b>14 326 947</b>	<b>1 432 695</b>	<b>255 205</b>	<b>1 687 900</b>	<b>115 912</b>	<b>1 803 813</b>

### 6. Principaux ratios de gestion

#### Ratios financiers

EN MILLIONS MAD	31/12/2024	31/12/2025
Gearing (Dette nette/Capitaux Propres)	64%	109%
Gearing ajusté (Dette nette/Capitaux Propres) - post augmentation de capital	64%	64%
Marge Brute d'Autofinancement d'exploitation courante / Dette nette	34%	26%
Résultat Brut d'Exploitation / Charges financières retraitées	-	-
Retour sur capitaux employés (en brut)	15%	17%
Création de valeur économique (en millions de MAD)	8	84

**Note (a) :** Le Gearing est le rapport de la dette nette sur les capitaux propres (y compris intérêts minoritaires).

**Note (b) :** Marge brute d'autofinancement d'exploitation courante retraitée / dette nette

**Note (c) :** Le ratio de retour sur capitaux employés (Return On Capital Employed ou ROCE) est défini ci-après.

**Note (d) :** Création de la valeur économique ou Economic Value Added (EVA).

La détermination de la création de valeur économique a été établie sur la base des données suivantes :

EN MILLIONS MAD	31/12/2024	31/12/2025	NOTES
Coût des fonds propres	10%	11%	(1)
Coût de la dette après impôt	4%	4%	
Pondération fonds propres / Dettes			
- Fonds Propres	61%	61%	
- Dettes	39%	39%	
Coût moyen pondéré du capital	7%	8%	(2)
ROCE après impôt	8%	10%	(3)
Capitaux employés (en millions de MAD)	3 138	3 637	
Création de valeur économique (en millions de MAD)	8	84	



(1) Le Beta retenu pour le calcul du coût des fonds propres pour l'année 2025 est de 1,33. Le taux sans risque est le BT 10 ans.

(2) Le coût moyen pondéré du capital se détermine comme suit :

$$\text{Coût des fonds propres} \times \frac{\text{fonds propres}}{(\text{Fonds propres} + \text{dettes})} + \text{coût de la dette} \times \frac{\text{dettes}}{(\text{Fonds propres} + \text{dettes})}$$

(3) Le ROCE après impôt se détermine comme suit :

$$\frac{\text{EBITDA} - [(\text{EBITDA} - \text{amortissements opérationnels}) \times \text{taux d'impôt}]}{\text{Capitaux engagés}}$$

(4) La création de valeur économique se détermine comme suit :

$$(\text{ROCE après impôt} - \text{coût moyen pondéré du capital}) \times \text{capitaux employés}$$

### Retour sur capitaux employés (ROCE)

Le retour sur capitaux employés (ROCE) est l'instrument utilisé par le Groupe dans sa gestion interne pour mesurer sa performance.

C'est aussi un indicateur de la rentabilité des actifs non consolidés ou mis en équivalence.

Il est déterminé sur la base des agrégats suivants établis à partir des comptes consolidés :

Excédent d'exploitation des activités (EBITDA) : cet agrégat comprend l'excédent brut d'exploitation et les produits sur immobilisations financières (dividendes et produits financiers des sociétés externes et mises en équivalence) ;

Capitaux employés : total des actifs immobilisés calculés à partir de la moyenne de leur valeur brute, sur chaque exercice et du besoin en fonds de roulement.

Le ROCE est calculé comme le rapport de l'excédent d'exploitation des activités (EBITDA) et des capitaux employés moyens, au cours de la période de référence.

EN MILLIERS MAD	31/12/2024	31/12/2025
Capitaux employés	3 138 058	3 636 755
Capitaux employés moyens	3 138 058	3 636 755
Excédent Brut d'Exploitation	461 221	631 286
Quote-part dans le résultat des mises en équivalence avant impôt	0	0
Excédent d'exploitation des activités (EBITDA)	461 221	631 286
ROCE (EBITDA / CAPITAUX EMPLOYÉS)	15%	17%

## 7. Principes comptables

### Cadre général

Les comptes consolidés du Groupe RISMA pour l'exercice sont établis en conformité avec les normes et interprétations IFRS (International Financial Reporting Standards), édictées par l'IASB International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne (UE).

Ces comptes présentent en données comparatives l'année 2024 et l'année 2025 dans leur ensemble établis selon le même référentiel comptable.

### Normes et interprétations applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2025

Il n'y a pas eu de normes et d'interprétations qui devaient s'appliquer à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025.

## Évaluation de l'impact possible sur les états financiers consolidés du Groupe RISMA des futures normes, amendements de normes et interprétations

Le Groupe RISMA estime que les textes d'amélioration prévus pour 2026 n'auront pas d'incidence matérielle sur ses comptes consolidés.

### Première adoption des ifrs

Il convient de rappeler les options prises par le groupe RISMA dans le cadre de la préparation de son bilan d'ouverture IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2006 (date de transition aux IFRS pour le groupe RISMA), et ce en vertu de la norme IFRS 1 :

Non-retraitement des regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2004 ;

Reclassement en réserves consolidées des écarts de conversion cumulés au 1<sup>er</sup> janvier 2004 ;

Non réévaluation des immobilisations corporelles et incorporelles à la date de transition à leur juste valeur.

### Base de préparation des états financiers

Les comptes des sociétés consolidées sont retraités afin d'être en conformité avec les principes comptables du groupe RISMA.

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par le groupe RISMA qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que des informations données dans les annexes. La direction de RISMA revoit ces estimations et hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans ses futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles.

Les principales estimations et les principaux jugements faits par la Direction pour l'établissement des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs corporels et incorporels, le montant des provisions pour risques ainsi que des hypothèses retenues pour le calcul des engagements de retraite, des litiges et des impôts différés.

Les principales hypothèses retenues par le groupe RISMA sont détaillées dans chacun des paragraphes dédiés de l'annexe aux états financiers.

En l'absence de normes ou d'interprétations applicables à une transaction spécifique, la direction de RISMA fait usage de jugement pour définir et appliquer les méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, de sorte que les états financiers présentent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie Groupe et traduisent la réalité économique des transactions.

Les principales méthodes comptables suivies sont décrites ci-après :



## A. Méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles RISMA exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Ce contrôle est présumé pour les sociétés dans lesquelles RISMA détient plus de 50% des droits de vote.

Les titres des sociétés dans lesquelles RISMA exerce une influence notable sont consolidés par mise en équivalence. Cette influence est présumée lorsque RISMA détient entre 20% et 50 % des droits de vote.

Conformément à la norme IFRS 11 «Partenariats», les sociétés dans lesquelles le Groupe RISMA a un contrôle conjoint sont consolidées par mise en équivalence.

Conformément à la norme IFRS 10 «États financiers consolidés»; seuls les droits de vote potentiels exerçables ou convertibles, sont pris en considération pour apprécier le contrôle. Il n'est pas tenu compte des droits de vote potentiels non immédiatement exerçables ou convertibles, ou soumis à l'occurrence d'un événement futur.

Lors d'une acquisition, les actifs et passifs de la filiale acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les intérêts minoritaires sont évalués pour leur part dans les justes valeurs des actifs et passifs comptabilisés.

### B- Écarts d'acquisition

À l'occasion de la première consolidation des filiales et participations de RISMA, il est procédé, dans un délai n'excédant pas un an, à l'évaluation de l'ensemble des éléments identifiables (actifs et passifs) acquis.

Postérieurement à leur affectation, l'ensemble des écarts d'évaluation suit les règles comptables propres à leur nature.

#### B. 1. Écart d'acquisition positif

L'écart résiduel éventuel correspondant à l'excédent du coût d'acquisition sur la part de RISMA dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entreprise acquise à la date d'acquisition est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique « Écarts d'acquisition ».

L'écart d'acquisition provenant de l'acquisition d'une entreprise dans laquelle RISMA exerce une influence notable est inclus dans la valeur comptable de celle-ci. L'écart d'acquisition provenant de l'acquisition de filiales et d'entités contrôlées conjointement est présenté séparément au bilan.

Les écarts d'acquisition positifs ne sont pas amortis, conformément à IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an. Les modalités des tests de dépréciation sont détaillées dans la note 1.D.6. En cas de perte de valeur, la dépréciation constatée au compte de résultat, dans la rubrique dépréciation d'actifs, est irréversible.

#### B. 2. Écart d'acquisition négatif

L'écart d'acquisition négatif représente l'excédent de la part du groupe RISMA dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entreprise acquise à la date d'acquisition sur le coût d'acquisition.

L'écart d'acquisition négatif est comptabilisé immédiatement au compte de résultat au cours de la période d'acquisition. Dans la mesure où tout ou partie de l'écart d'acquisition négatif correspond à des pertes et dépenses futures attendues à la date d'acquisition, celui-ci est comptabilisé en produits dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ces pertes ou ces dépenses sont générées.

## C- Conversion des opérations libellées en devises

La monnaie de présentation des comptes est le Dirhams. Les transactions réalisées en devises sont converties au taux de change du jour de chacune des transactions.

Les créances et dettes non monétaires à la date de clôture des comptes sont converties au cours de change en vigueur à cette date. Les pertes de change latentes qui en résultent, sont comptabilisées en résultat financier.

## D. Immobilisations

### D.1. Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, « Immobilisations incorporelles », les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles du groupe RISMA sont à durée de vie définie et sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

### D.2. Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16 « Immobilisations corporelles », les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur coût de revient (y compris les frais financiers intercalaires relatifs aux emprunts nécessaires au financement des phases de constructions) moins les amortissements et les pertes de valeur.

Les immobilisations corporelles en cours de construction sont comptabilisées au coût, diminué de toute perte de valeur identifiée.

L'amortissement de ces actifs commence lorsque les actifs sont prêts à être utilisés. À partir de la date de mise en service du bien, les immobilisations corporelles sont amorties linéairement, selon une approche par composantes, sur leur durée d'utilité :

Constructions : 50 ans (Économique 35 ans)

Installations générales, agencements et aménagements des constructions : 7 à 25 ans

Frais accessoires sur constructions : 50 ans (Économique 35 ans)

Équipements 5 à 15 ans

### D.3. Coûts d'emprunt

les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif immobilisé sont incorporés dans le coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

### D.4. Contrat de location

La norme IFRS 16 remplace la norme IAS 17, ainsi que les interprétations correspondantes (IFRIC 4, SIC 15 et SIC 27). Elle est rentrée en vigueur le 1er janvier 2019.

Elle supprime la distinction entre location simple et location financière d'IAS 17, et requiert de comptabiliser les contrats de location remplissant des critères spécifiques au bilan en faisant apparaître un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat en contrepartie d'une dette au titre de l'obligation de paiement des loyers.

## A. Définition du droit d'utilisation

Le droit d'utilisation né d'IFRS 16 chez le groupe RISMA provient de ses contrats de location. Sous IFRS 16, « un contrat est, ou contient, une location si le contrat confère au preneur le contrôle de l'utilisation d'un actif identifié pour une période donnée en échange d'une contrepartie ». Cette définition fournie par le texte de norme met l'accent sur deux points principaux : L'identification de l'actif et le contrôle de son utilisation par le preneur.

La comptabilisation des contrats de location au bilan dépend des éléments suivants :

La durée raisonnablement certaine retenue pour chaque contrat ;

Les composantes fixes et variables du paiement contractuel ;

Le taux d'emprunt moyen défini par le groupe ;

La durée d'amortissement applicable pour chaque catégorie d'actif.

Il est à mentionner que les coûts d'acquisition ne sont pas immobilisés conformément aux dispositions transitoires prévues au paragraphe « C10d ».

## B. Exemptions

Tous les contrats répondant à cette définition ont été inclus par le groupe RISMA dans le périmètre d'application de la norme, à l'exception des :

Contrats de location dont la durée est inférieure à douze mois et/ou ceux dont la valeur à neuf de l'actif sous-jacent est de faible valeur (inférieure à USD 5,000.00). Ces contrats seront représentés au niveau de l'état de résultat sous forme de charges locatives ;

Contrats dont la durée résiduelle à la date de transition est inférieure à 12 mois conformément aux dispositions transitoires prévues au paragraphe « C10Ci » sont également exclus ;

Contrats de location dont le bailleur dispose d'un droit substantiel de substitution ;

Contrats de location pour lesquels le paiement est entièrement variable.



### C. Détermination de la durée

Afin de chiffrer les impacts IFRS 16 d'un contrat, le groupe RISMA a dû déterminer sa durée exécutoire. La durée exécutoire, telle que définie par la norme IFRS 16 au paragraphe 18, comprend la durée pendant laquelle le contrat est non résiliable augmentée de :

La fraction de la durée contractuelle où l'entité a une option de résiliation qu'elle a une certitude raisonnable de ne pas exercer ;

La durée pour laquelle l'entité dispose d'une option de prolongation qu'elle a une certitude raisonnable d'exercer.

La certitude raisonnable est une zone de jugement du groupe. Ce dernier exerce ses options en fonction des faits et circonstances et de manière à préserver ses intérêts économiques et compétitifs.

### D. Détermination du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation est aussi un paramètre fondamental pour mesurer les impacts IFRS 16 avec précision. En effet, cet élément est une condition imposée par la norme qui stipule : « À la date de début [d'un contrat de location], le preneur doit évaluer l'obligation locative à la valeur actualisée des paiements de loyers qui n'ont pas encore été versés. La valeur actualisée des paiements de loyers doit être calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de déterminer facilement ce taux. Sinon, le preneur doit utiliser son taux d'emprunt marginal. »

Le groupe RISMA a opté pour le taux d'emprunt marginal : taux d'intérêt que le preneur aurait à payer pour emprunter, pour une durée et avec une garantie similaire, les fonds nécessaires pour se procurer un bien de valeur similaire à l'actif au titre du droit d'utilisation dans un environnement économique similaire. Il est déterminé par référence au risque devise, au risque pays, au risque entité et à la maturité. De ce fait, chaque entité et chaque maturité dispose d'un taux d'actualisation différent.

### E. Évaluation initiale

Lors de l'adoption de la norme IFRS 16, le groupe RISMA est amené à procéder à deux évaluations. Une première évaluation à la date d'effet du contrat dite évaluation initiale et une seconde évaluation après la date de prise d'effet du contrat dite évaluation ultérieure.

L'évaluation initiale du passif revient à déterminer la valeur actualisée du montant des loyers payés non encore versés en utilisant le taux d'actualisation.

À la date d'effet, le groupe RISMA évalue aussi le coût de l'actif sur la base de :

L'évaluation initiale du passif locatif

Le montant des loyers versés à la date de prise d'effet ou avant cette date (déduction faite des avantages incitatifs à la location reçus).

### F. Évaluation ultérieure

Après la date de prise d'effet du contrat, la norme prévoit trois modèles pour l'évaluation ultérieure : Le modèle du coût, le modèle de la juste valeur et le modèle de la réévaluation.

Le groupe RISMA a choisi l'application du modèle du coût afin de maintenir l'homogénéité avec les modèles privilégiés pour les autres normes. Selon les termes de ce modèle l'actif comptabilisé au titre du droit d'utilisation est évalué au coût diminué du montant cumulé des amortissements et du montant cumulé des pertes de valeur et ajusté pour tenir compte, le cas échéant, des réévaluations du passif locatif.

Le groupe RISMA doit amortir l'actif comptabilisé au titre du droit d'utilisation selon les dispositions relatives à l'amortissement énoncées dans IAS 16 Immobilisations corporelles. La durée d'amortissement correspondant à la période entre la date de prise d'effet du contrat et la date au plus tôt entre le terme de la durée d'utilité de cet actif, ou le terme de la durée du contrat de location s'il est antérieur. Toutefois, si la durée d'amortissement est supérieure à celle du contrat, la durée d'amortissement retenue est celle du contrat.

La détermination de la dépréciation du droit d'utilisation aux termes du modèle du coût se fait selon les dispositions de la norme IAS 36 Dépréciation d'actifs.

### D.5. Autres immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées, sont classés dans la catégorie « Actifs financiers disponible à la vente » et par conséquent, inscrits à leur juste valeur. Les profits ou les pertes latents sont comptabilisés directement en capitaux propres jusqu'à ce que le titre soit cédé, auquel cas le profit ou la perte cumulé préalablement comptabilisé en capitaux propres est alors inclus dans le résultat net de l'exercice. En cas de perte significative ou prolongé, cette perte donne lieu à la constatation d'une dépréciation non réversible comptabilisée en résultat.

### D.6. Valeur recouvrable des immobilisations

La crise sanitaire Covid-19 a conduit à une dégradation très significative de l'industrie du tourisme et de l'hôtellerie sur l'ensemble des régions dans lesquelles RISMA opère son activité. Toutefois, les tests de dépréciation réalisés par le Groupe n'ont pas révélé d'indices de perte de valeur au 31 décembre 2025.

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur d'utilité des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, et au minimum, une fois par an pour les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie et le Goodwill.

Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. Dans le cadre de l'hôtellerie, l'UGT correspond à l'hôtel. Les écarts d'acquisition sont testés par activité et l'UGT comprend alors les immobilisations corporelles, incorporelles et l'écart d'acquisition. Les immobilisations incorporelles sont quant à elles, testées individuellement.

La valeur recouvrable des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition est approchée selon deux phases :

## 1. Valeur fondée sur un multiple normatif de l'excédent brut d'exploitation (EBE)

Le groupe RISMA se positionnant sur un marché à forte tendance capitalistique (forte composante immobilière), ce principe de calcul apparaît comme la meilleure méthode de reconstitution de la juste valeur diminuée des coûts de vente et permet d'approcher au mieux la valeur de réalisation d'un actif en cas de mise en vente.

Dans le cadre des tests effectués par établissement hôtelier, cette méthode consiste à calculer l'EBE moyen des deux dernières années de chaque établissement puis à lui appliquer un multiple en fonction du type d'établissement et de sa situation géographique. Les multiples retenus, correspondant à des moyennes de transactions ayant eu lieu sur le marché, se détaillent de la manière suivante :

Segment Multiple :

Hôtellerie haut et milieu de gamme  $7,5 < x < 10,5$

Hôtellerie économique  $6,5 < x < 8$

Dans le cadre des tests effectués par pays, cette méthode consiste à calculer l'EBE moyen des deux dernières années réalisé dans le pays puis à lui appliquer un multiple en fonction de la situation géographique du pays ainsi qu'un coefficient pays.

En cas d'identification d'une perte de valeur, un test sur les flux futurs de trésorerie est alors réalisé

## 2. Valeur fondée sur un test de flux futurs de trésorerie actualisés (notamment écart d'acquisition)

Les projections sont réalisées sur une durée maximale de 5 ans. Le taux retenu pour l'actualisation des flux futurs est le CMPC (coût moyen pondéré du capital) de clôture. Le taux de croissance est, quant à lui, adapté en fonction de l'évolution économique de chacun des hôtels. Il s'élève, pour cet exercice à 2%.

Immobilisations incorporelles hors écarts d'acquisition

La valeur recouvrable d'une immobilisation incorporelle est déterminée selon la méthode des flux futurs de trésorerie actualisés (cf. ci-dessus). L'utilisation de cette méthode s'explique par l'inexistence tant de marché que de transactions comparables.



### Évaluation des provisions pour dépréciation

À l'issue de ce test, si cette évaluation met en évidence une provision pour dépréciation à comptabiliser, la provision comptabilisée est égale au minimum des deux provisions calculées respectivement en référence à la juste valeur et à la valeur d'utilité de l'actif ou de l'UGT testé. La dépréciation est constatée dans le poste « Dépréciation d'actifs ».

### Reprises des provisions pour dépréciation

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'Actifs », les provisions pour dépréciation des écarts d'acquisition sont irréversibles. Les dépréciations se rattachant aux immobilisations corporelles et aux immobilisations incorporelles à durée de vie définie sont, quant à elles, réversibles dès lors qu'il y a un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif ou de l'UGT.

### D.7. Actifs ou groupe d'actifs destinés à être cédés

Depuis le 1er janvier 2005 et conformément à la norme IFRS 5, « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs ou Groupe d'actifs destinés à être cédés font l'objet d'une présentation sur une ligne à part au bilan et sont évalués et comptabilisés au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur valeur de marché diminuée des coûts nécessaires à la réalisation de la vente.

Un actif est classé en « Actifs ou groupe d'actifs destinés à être cédés » seulement si la vente est hautement probable dans un horizon raisonnable, si l'actif est disponible en vue d'une vente immédiate dans son état actuel et si un plan de vente a été initié par le management avec un degré d'avancement suffisant.

Cette ligne regroupe par conséquent :

< Les actifs non courants destinés à être cédés ;

< Les groupes d'actifs destinés à être cédés ;

< L'ensemble des actifs courants et non courants rattachables à un secteur d'activité ou à un secteur géographique (c'est-à-dire à une activité non conservée) lui-même destiné à être cédé.

### E. Stocks

Conformément à la norme IAS 2 « Stocks », les stocks sont évalués au plus faible de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation selon la méthode du coût moyen pondéré.

### F. Créances d'exploitation et autres

Elles comprennent les créances clients et autres débiteurs et sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué du montant des pertes de valeur.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés.

### G. Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges payées au cours d'un exercice afférentes aux exercices suivants. Elles comprennent également l'effet de linéarisation des loyers tel que décrit en note 6. Ce poste figure dans les « Autres tiers ».

### H. Dettes d'exploitation

Les dettes d'exploitation comprennent les dettes fournisseurs et autres créditeurs. Elles sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

### I. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », les provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, le groupe RISMA a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé et dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les provisions pour restructurations sont comptabilisées lorsque le Groupe a un plan formalisé et détaillé pour la restructuration qui a été notifié aux parties affectées.

### J. Engagements de retraites et assimilés

Le groupe RISMA offre à ses employés différents régimes de retraite complémentaire, indemnités de fin de carrière et autres avantages à long terme.

L'avantage procuré par ce régime est uniquement à cotisations définies.

Pour les régimes à cotisations définies, RISMA n'a pas d'autre obligation que le paiement de primes versées à des organismes extérieurs; la charge qui correspond à ces primes versées est prise en compte dans le résultat de l'exercice. C'est le cas de la charge de retraite relative aux sociétés de droit marocain qui est couverte par l'affiliation du personnel aux régimes de retraite en vigueur au Maroc et de la charge d'assurance maladie qui est couverte par la cotisation des salariés actifs.

### K. Impôt différé

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales donnent lieu à la constatation d'un impôt différé selon la méthode du report variable en utilisant les derniers taux d'imposition adoptés ou quasi-adoptés. Les effets dus aux changements des taux d'impôts s'inscrivent en compte de résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est annoncé.

Des impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles sauf si l'impôt différé est généré par un écart d'acquisition non déductible fiscalement ou par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif qui n'est pas un regroupement d'entreprises et n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable à la date de transaction, à l'exception de ceux se rapportant aux retraitements des contrats de location-financement.

Un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables liées à des participations dans les filiales, entreprises sous influence notable ou entreprises conjointes sauf si :

< La date à laquelle s'inversera la différence temporelle peut être contrôlée ; et

< S'il est probable qu'elle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Il n'est constaté d'impôt différé actif sur les déficits reportables et amortissements réputés différés que dans la mesure où leur récupération sur une durée raisonnable apparaît probable sur la base des dernières prévisions mises à jour.

La charge d'impôt est constatée au compte de résultat sauf si elle concerne des éléments qui ont été comptabilisés directement en capitaux propres. Dans ce cas, elle est aussi comptabilisée en capitaux propres.

Conformément à la norme IAS 12 révisée, les impôts différés ne sont pas actualisés.

### L. Instruments financiers

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IFRS 9 « Instruments financiers ».

#### L.1. Actifs financiers

Deux critères sont utilisés pour déterminer comment les actifs financiers sont classifiés et mesurés:

Le business model de l'entité pour la gestion des actifs financiers, et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.

Pour un actif financier dans le champ d'IFRS 9, il y a 3 types de modèles économiques :

L'objectif du modèle économique est uniquement de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels : l'actif financier est évalué au coût amorti.

L'objectif du modèle économique est à la fois de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre des actifs financiers : l'actif financier est évalué à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.

Les actifs financiers qui ne sont détenus dans le cadre d'aucun des deux modèles économiques ci-dessus sont évalués à la juste valeur par le résultat.

#### L.2. Emprunts bancaires

Les emprunts bancaires sous forme de tirages de lignes de crédit et découverts bancaires portant intérêts sont enregistrés pour les montants reçus, nets des coûts directs d'émission.



## M. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie se composent des fonds de caisse et des soldes bancaires. Ils sont enregistrés à leur juste valeur à chaque date de clôture. Les placements à échéance inférieur à 3 mois sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

## N. Présentation du compte de résultats et du tableau de financement

### N.1. Chiffre d'affaires

En application de l'IFRS 15, le chiffre d'affaires correspond au montant des ventes de produits et prestations de services liées aux activités ordinaires des sociétés consolidées par intégration globale. Il s'agit, lorsque les hôtels sont détenus en propriété ou bien sont exploités via un contrat de location, de l'ensemble des recettes (hébergement, restauration et autres prestations) reçues des clients, et lorsque les hôtels sont managés ou franchisés, de la rémunération (honoraires de gestion, redevances de franchisé,...) perçue au titre des contrats.

Conformément à la norme IFRS 15 «Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients», le chiffre d'affaires est comptabilisé selon ces cinq étapes :

Identification du (des) contrat(s) avec un client ;

Identification des différentes obligations de performance distinctes du contrat

Détermination du prix de la transaction ;

Affectation du prix de la transaction aux obligations différentes de performance ;

Comptabilisation du produit lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

### N. 2. Résultat brut d'exploitation

le résultat brut d'exploitation comprend les revenus et charges d'exploitation. Celui-ci constitue donc un agrégat de gestion avant coût de détention des actifs (loyers, amortissements et provisions, résultat financier) et quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence.

Le résultat brut d'exploitation sert de base de calcul pour le suivi par la société du taux de transformation et du taux de réactivité.

En cas de variation positive du chiffre d'affaires à périmètre et change constants (à PCC), le taux de transformation se définit ainsi :  $\text{Taux de transformation} = (\Delta \text{RBE à PCC} / \Delta \text{CA à PCC})$ .

En cas de variation négative du chiffre d'affaires à périmètre et change constants (à PCC), le taux de réactivité se définit ainsi :  $\text{Taux de réactivité} = 1 - (\Delta \text{RBE à PCC} / \Delta \text{CA à PCC})$ .

### N.3. Résultat courant avant impôt

Ce solde comprend le résultat des opérations des différents métiers du Groupe ainsi que celui de leur financement. Le résultat financier ainsi que la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence font partie intégrante du résultat opérationnel du Groupe dans la mesure où ils contribuent au critère de performance sur lequel l'entreprise communique auprès des investisseurs. Cet agrégat est, par ailleurs, utilisé comme référence pour la définition des rémunérations au niveau du Groupe et plus particulièrement pour celles des dirigeants dans la mesure où il reflète la performance économique de chaque activité y compris les charges liées au financement des activités hôtelières.

### N.4. Dépréciation d'actifs

La ligne Dépréciation d'actifs comprend l'ensemble des provisions pour dépréciation comptabilisées suite à l'application de la norme IAS 36, « Dépréciation d'actifs ».

### N.5. Résultat de la gestion des autres actifs

Le résultat de la gestion des autres actifs est constitué de plus ou moins-values de cession des autres actifs immobilisés hors patrimoine hôtelier, des provisions, et des pertes et gains non opérationnels. Ces éléments ne sont pas directement liés à la gestion courante.

### N.6. Tableau des flux de trésorerie

Il est présenté selon la même structure que celle utilisée pour la gestion interne du Groupe et isole, d'une part, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, d'autre part les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement et enfin les flux de trésorerie provenant des activités de financement.

Les ressources ou emplois provenant des activités opérationnelles incluent :

La marge brute d'autofinancement avant éléments non récurrents après variation des impôts différés et plus-value de cession d'actifs ;

Les encaissements ou décaissements liés aux éléments non récurrents ;

La variation du besoin en fonds de roulement.

Les ressources ou emplois provenant des activités d'investissement incluent :

Les investissements sur actifs existants (IAE) dont l'objet est le maintien ou le renouvellement d'actifs existants au 1<sup>er</sup> janvier de chaque exercice, nécessaires à une exploitation normale ;

Les investissements de développement relatifs à la constitution de nouveaux actifs ;

Les produits des cessions d'actifs.

Les ressources ou emplois provenant des activités de financement incluent :

Les variations de capital ;

Les variations des dettes et emprunts.

## O. Calcul du résultat par action

Les règles et méthodes comptables employées pour le calcul du résultat net par action et du résultat net dilué par action, sont conformes à la norme IAS 33, « Résultat par action ».

## P. AUTRES INFORMATIONS

La notion d'actifs et de passifs courants s'entend pour des actifs et passifs que l'entité s'attend à pouvoir réaliser ou régler :

Soit dans le cadre du cycle normal de son exploitation ;

Soit dans les douze mois suivant la date de clôture.

## 8. Informations sectorielles

Le Groupe RISMA exerce son activité dans le secteur hôtelier, qui grâce à 24 hôtels déjà en activité sur l'ensemble du territoire marocain, est présent sur 2 segments :

Les hôtels Haut et Milieu de Gamme qui regroupent les marques Sofitel, Novotel, Mercure, Novotel, et M'gallery. Les hôtels économiques constitués des marques Ibis.

Chaque segment représente un domaine d'activité stratégique qui propose différents produits et sert différents marchés. Pour chacun des segments, la structure de gestion est organisée et gérée séparément. La Direction examine les résultats et les performances de chacun des segments de façon indépendante. De même, les décisions en matière d'allocation des ressources sont prises de façon indépendante d'un segment à l'autre.

Cette organisation a par conséquent amené le Groupe à considérer ces 2 segments d'activités comme ses secteurs opérationnels répondant à la définition de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels ». Les informations sectorielles présentées sont par conséquent fondées sur le reporting interne utilisé par la Direction pour l'évaluation de la performance de ses différents secteurs. Pour chacun des secteurs, les indicateurs suivis par la Direction sont les suivants :

Le chiffre d'affaires ;

Le résultat brut d'exploitation ;

Les loyers ;

Le résultat d'exploitation.

Une présentation de ces indicateurs par secteurs opérationnels est effectuée en :

Note pour le chiffre d'affaires;

Note pour le résultat brut d'exploitation ;

Note pour les loyers ;

Note pour les amortissements et provisions ;

Note pour le résultat d'exploitation;

Note pour les écarts d'acquisition;

Note pour les investissements sur actifs existants ;

Note pour les investissements de développement.



## 9. Notes annexes aux comptes consolidés

### 9-1. Analyse du chiffre d'affaires opérationnel par métier et par marque

Le chiffre d'affaires au 31 décembre 2025 s'élève à 1 633 MDH en hausse de 29% par rapport au 31 décembre 2024.

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Haut et milieu de gamme	998 367	1 103 831
Economique	265 408	307 361
<b>Total Chiffre d'affaires Hôtellerie [Hors CMG]</b>	<b>1 263 775</b>	<b>1 411 193</b>
<b>CMG</b>	<b>-</b>	<b>222 339</b>
Support	-	-
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>1 263 775</b>	<b>1 633 532</b>

### 9-2. Charges d'exploitation

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Coût des marchandises vendues	(111 086)	(118 715)
Coûts de personnel	(299 763)	(316 508)
Redevances	(114 444)	(121 508)
Energie, Entretien et maintenance	(63 617)	(66 644)
Taxes, assurances et charges de copropriété	(36 859)	(31 032)
Autres charges d'exploitation	(166 604)	(217 332)
<b>Total Charges d'exploitation [Hors CMG]</b>	<b>(792 373)</b>	<b>(871 739)</b>
<b>CMG</b>	<b>-</b>	<b>(121 295)</b>
<b>Total Charges d'exploitation</b>	<b>(792 373)</b>	<b>(993 034)</b>

(1) Le coût des marchandises vendues comprend principalement l'achat de nourriture et boisson.

(2) Les autres charges d'exploitation sont principalement composées des coûts de distribution, des coûts informatiques, des dépenses de publicité et de promotion. Elles comprennent également différents honoraires.

### 9-3. Résultat brut d'exploitation par métier et par marque

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Hôtellerie [Hors CMG]	512 539	586 252
Haut et milieu de gamme	402 170	456 333
Economique	110 368	129 919
<b>CMG</b>	<b>-</b>	<b>101 044</b>
<b>Support</b>	<b>(41 137)</b>	<b>(46 798)</b>
<b>Total</b>	<b>471 402</b>	<b>640 498</b>

Le résultat brut d'exploitation consolidé s'établit au 31 décembre 2025 à 640 MDH contre 471 MDH au 31 décembre 2024, soit une hausse de 169 MDH.

### 9-4. Loyers opérationnels

#### A. Charge de loyer par métier et par marque

Les charges de loyer s'analysent au 31 décembre 2025 comme suit :

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Hôtellerie	(10 883)	(10 883)
Haut et milieu de gamme	(1 279)	(772)
Economique	(9 604)	(9 254)
CMG	-	228
<b>Support</b>	<b>703</b>	<b>586</b>
<b>Total</b>	<b>(10 180)</b>	<b>(9 211)</b>

#### B. Charge de loyer par type de contrat

La charge annuelle s'analyse comme suit :

EN KMAD	NOMBRE D'HÔTELS	LOYERS DÉCEMBRE 2025	PART FIXE DE LA CHARGE DE LOYER	PART VARIABLE DE LA CHARGE DE LOYER
Total Loyers Fixes hôteliers	4	3 966	3 966	-
Total Loyers Variables hôteliers	4	5 246	-	5 246
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>9 211</b>	<b>3 966</b>	<b>5 246</b>

### 9-5. Résultat d'exploitation par marque

Le résultat d'exploitation consolidé au 31 décembre 2025 s'établit à 425 MDH contre 293 MDH au 31 décembre 2024, soit une hausse de 132 MDH.

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Hôtellerie [Hors CMG]	299 688	418 602
Haut et milieu de gamme	239 015	331 388
Economique	60 673	87 214
CMG	0	54 445
Support & Académie Accor Maroc	(6 846)	(48 435)
<b>Total</b>	<b>292 842</b>	<b>424 612</b>

### 9-6. Amort. & Prov. Synthèse

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Dotations amortissements	(157 404)	(230 066)
Dotations provisions	(10 975)	23 391
<b>Total dotations amortissements &amp; provisions</b>	<b>(168 379)</b>	<b>(206 674)</b>

### 9-7. Résultat financier

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Intérêts financiers	(96 947)	(104 645)
Autres revenus et charges financières	18 916	8 925
<b>Résultat Financier</b>	<b>(78 031)</b>	<b>(95 720)</b>



### 9-8. Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION EN VALEUR
Accor Gestion Maroc	-	-	-
Société Marocaine de l'hôtellerie économique	-	-	-
<b>QP des sociétés MEE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 9-9. Charge d'impôt de l'exercice

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Charge d'impôt exigible	(18 133)	(44 193)
<b>Sous-total impôts exigibles</b>	<b>(18 133)</b>	<b>(44 193)</b>
Impôts différés à la naissance ou au reversement des différences temporelles	(11 951)	(11 971)
<b>Sous-total impôts différés</b>	<b>(11 951)</b>	<b>(11 971)</b>
Impôts hors société mises en équivalence	(30 084)	(56 164)
<b>Charge d'impôt totale</b>	<b>(30 084)</b>	<b>(56 164)</b>
Résultat avant impôt	214 811	328 892
Charge d'impôt des sociétés consolidées	(30 084)	(56 164)
<b>Taux facial d'impôt des sociétés consolidées rapport au résultat avant impôt</b>	<b>-14%</b>	<b>-17%</b>

### 9-10. Écart d'acquisition

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>Valeurs brutes</b>	<b>286 909</b>	<b>568 412</b>
<b>Dépréciations</b>	<b>(5 405)</b>	<b>(5 405)</b>
<b>Écart d'acquisition Net</b>	<b>281 505</b>	<b>563 007</b>

### 9-11. Immobilisations incorporelles

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION EN VALEUR
<b>Valeur Brutes</b>			
Licences et logiciels	16 105	23 719	7 613
Autres immobilisations incorporelles	1 467	1 467	
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>17 573</b>	<b>25 186</b>	<b>7 613</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Licences et logiciels	(15 713)	(17 748)	(2 035)
Autres immobilisations incorporelles	(437)	(437)	
<b>Total amortissements et pertes de valeur cumulés</b>	<b>(16 149)</b>	<b>(18 185)</b>	<b>(2 035)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 423</b>	<b>7 001</b>	<b>5 578</b>

Tableau de variation des immobilisations incorporelles :

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION EN VALEUR
<b>Valeur nettes au 1er janvier</b>	<b>1 865</b>	<b>1 423</b>	<b>(441)</b>
Acquisition de l'exercice	-	7 242	7 242
Entrées de périmètre	-	-	-
Dotations aux amortissements	(491)	(1 664)	(1 173)
Cession de l'exercice	-	-	-
Autres Mouvements	50	-	(50)
<b>Valeur nette en fin de période</b>	<b>1 423</b>	<b>7 001</b>	<b>5 578</b>

Les acquisitions de l'exercice sont constituées principalement de licences de logiciels d'exploitation.

### 9-12. Immobilisations corporelles et immeubles de placement

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Terrains	801 773	1 000 539
Constructions	1 824 219	2 150 783
Agencements	1 549 251	1 799 369
Matériels et mobilier	1 026 955	1 069 272
Immobilisations en cours	98 697	107 037
Immeubles de placement	-	454 694
Impact IFRS 16	32 222	35 040
<b>Valeur brute</b>	<b>5 333 116</b>	<b>6 616 734</b>

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Terrains		
Constructions	(1 394 559)	(1 629 736)
Agencements	(316 619)	(388 007)
Matériels et mobilier	(847 452)	(871 068)
Immobilisations en cours	(88 018)	(116 278)
Immeubles de placement	-	(163 990)
Impact IFRS 16	(8 131)	(13 742)
<b>Total des amortissements et dépréciations</b>	<b>(2 654 779)</b>	<b>(3 182 820)</b>

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Terrains	801 773	1 000 539
Constructions	429 660	521 047
Agencements	1 232 632	1 411 362
Matériels et mobilier	179 503	198 204
Immobilisations en cours	10 679	(9 241)
Immeubles de placement	-	290 704
Impact IFRS 16	24 091	21 298
<b>Valeur Nette</b>	<b>2 678 337</b>	<b>3 433 914</b>

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus afin d'en retirer des loyers et/ou de valoriser le capital, plutôt que de les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.



La variation des immobilisations nettes sur la période considérée s'analyse comme suit :

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Valeur nette au 1er janvier	2 755 788	2 678 337
Acquisition de l'exercice	133 943	404 527
Entrées de périmètre	-	595 553
Dotations aux amortissements	(167 766)	(222 231)
Cession de l'exercice	(18 000)	(1 259)
Autres Mouvements	(2 953)	(18 221)
Autres variations (IFRS 16)	(22 675)	(2 793)
<b>Impairment</b>	-	-
<b>Valeur nette en fin d'exercice</b>	<b>2 678 337</b>	<b>3 433 914</b>

### 9-13. Prêts long terme

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION EN VALEUR
<b>Valeurs Brutes</b>	-	-	-
Prêt immobilisé	-	-	-
<b>Dépréciations</b>	-	-	-
Provision Prêt immobilisé	-	-	-
<b>Valeurs nettes</b>	-	-	-

### 9-14. Titres mis en équivalence

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION EN VALEUR
<b>Valeurs Brutes</b>	-	-	-
<b>Dépréciations</b>	-	-	-
<b>Valeurs nettes</b>	-	-	-

### 9-15. Actifs financiers non courants

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION EN VALEUR
Titres de participation	-	-	-
Dépôts et cautionnements	2 200	2 300	100
<b>Total valeurs brutes</b>	<b>2 200</b>	<b>2 300</b>	<b>100</b>
Provision pour dépréciation	-	-	-
<b>Total provisions</b>	-	-	-
<b>Valeurs nettes</b>	<b>2 200</b>	<b>2 300</b>	<b>100</b>

### 9-16. Comptes de tiers actifs et passifs

Détail des comptes clients et comptes rattachés

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Clients - Valeur Brute	38 397	66 961
Provisions clients	(2 078)	(5 921)
<b>Clients - valeurs nettes</b>	<b>36 320</b>	<b>61 040</b>

Les créances identifiées en dépassement d'échéance font l'objet d'un suivi particulier et leur recevabilité est évaluée régulièrement de manière à constater d'éventuelles dépréciations selon les principes suivants :

Une provision est constatée dès qu'un dépassement de l'échéance est constaté selon le type de client :

Agences : 33% de la créance de son montant HT à plus de 90 jours, 66% à plus de 120 jours et 100% à plus de 180 jours.

Corporate : 33% de la créance de son montant HT à plus de 90 jours, 66% à plus de 120 jours et 100% à plus de 180 jours.

Compte permanent : 100% des créances (montant HT) datant de plus de 60 jours.

Organismes publics : 50% des créances (montant HT) datant de plus d'un an et 100% à plus de deux années.

Les créances intra-groupes ne sont pas provisionnées.

### Détail des autres tiers actifs

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
TVA à récupérer	118 630	120 144
Créances d'impôts et taxes	31 439	48 197
Créances vis-à-vis des organismes sociaux	565	1 301
Charges constatées d'avance	1 792	2 748
Autres débiteurs	(3 853)	6 478
<b>Valeurs brutes des autres tiers actifs</b>	<b>148 572</b>	<b>178 868</b>

### Détail des autres tiers passifs

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
TVA à payer	(1 451)	1 038
Personnel et organismes sociaux	47 126	55 445
Dettes, autres impôts et taxes	41 060	60 374
Autres créanciers	109 570	97 248
<b>Autres tiers passifs</b>	<b>196 305</b>	<b>214 106</b>

### Échéancier des comptes de tiers

EN KMAD AU 31 DÉCEMBRE 2024	< 1 AN	1 À 5 ANS	> 5 ANS	31/12/2025	31/12/2024
Stocks	16 613			16 613	13 858
Clients	61 040			61 040	36 320
TVA à récupérer	-	120 144		120 144	118 630
Créances de personnel et organismes sociaux	1 301			1 301	565
Créances impôts et taxes	48 197			48 197	31 439
Autres débiteurs	6 478			6 478	(3 853)
<b>Actif court terme</b>	<b>133 628</b>	<b>120 144</b>		<b>253 773</b>	<b>196 958</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	213 986			213 986	136 998
TVA à payer	1 038			1 038	(1 451)
Personnel et organismes sociaux	55 445			55 445	47 126
Dettes et autres impôts et taxes	60 374			60 374	41 060
Autres créanciers	97 248			97 248	109 570
<b>Passif court terme</b>	<b>428 092</b>	-		<b>428 092</b>	<b>333 303</b>



### 9-17. Capital potentiel

Au 31 décembre 2025, le capital social de RISMA est composé de 14 326 947 actions.

Sur cette base, le résultat net par action est le suivant :

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>183 024</b>	<b>269 622</b>
Nombre moyen d'actions en circulation	14 326 947	14 326 947
Nombre d'actions résultant de l'exercice de d'options de souscription	-	-
Nombre d'actions résultant de la conversion des Obligations Remboursables en Actions	-	-
Nombre moyen d'actions dilué	14 326 947	14 326 947
<b>Résultat net par action (en MAD)</b>	<b>13</b>	<b>19</b>

### 9-18. Variation des intérêts minoritaires

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>Valeur au 1er janvier</b>	<b>100 630</b>	<b>113 553</b>
Résultat minoritaires de l'exercice	13 272	10 927
Dividendes versés aux minoritaires	-	(8 434)
Variations de périmètre	-	-
Autres variations	(349)	(133)
<b>Valeur en fin d'exercice</b>	<b>113 553</b>	<b>115 912</b>

### 9-19. Provisions pour risques et charges

La variation du poste des provisions pour risques et charges à caractère non courant, entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025, est constituée des éléments suivants :

EN KMAD	31/12/2024	DOTATIONS	REPRISES	31/12/2025
Provisions pour retraites et primes de fidélité	3 949	548	-	4 497
Provisions pour litiges et autres	-	24 312	-	24 312
<b>Total provisions à caractère non courant</b>	<b>3 949</b>	<b>24 860</b>	<b>-</b>	<b>28 809</b>

La variation du poste des provisions pour risques et charges à caractère courant, entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025, est constituée des éléments suivants :

EN KMAD	31/12/2024	DOTATIONS	REPRISES	31/12/2025
Provisions pour litiges et autres	80 751	5 821	(31 500)	55 072
<b>Total provisions à caractère courant</b>	<b>80 751</b>	<b>5 821</b>	<b>(31 500)</b>	<b>55 072</b>

### 9-20. Analyse des dettes financières par échéance

L'échéancier des dettes financières se détaille comme suit :

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Année N+1	252 523	642 026
Année N+2	246 399	530 307
Année N+3	477 887	278 547
Année N+4	227 152	213 010
Année N+5	161 101	206 141
Année N+6	125 168	159 932
Au-delà	150 572	97 286
<b>Total dettes financières</b>	<b>1 640 803</b>	<b>2 127 248</b>

L'analyse ne tient pas compte des intérêts courus.

### 9-21. Analyse de l'endettement net et de la trésorerie nette

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Autres dettes long terme	1 391 741	1 487 944
Dettes financières court terme	253 434	646 965
Banques	51 516	166 910
<b>Dettes financières</b>	<b>1 696 691</b>	<b>2 301 819</b>
Disponibilités	610 948	333 375
<b>Actifs financiers courants</b>	<b>610 948</b>	<b>333 375</b>
<b>Dettes nette</b>	<b>1 085 743</b>	<b>1 968 443</b>
<b>Gearing</b>	<b>64%</b>	<b>109%</b>
<b>Gearing ajusté - Post-augmentation de capital</b>		<b>64%</b>

Concernant la trésorerie, les créances, les dépôts et cautionnements, RISMA considère que leur valeur au bilan est une base approximative de leur valeur de marché.

### 9-22. Réconciliation de la marge brute d'autofinancement

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
Résultat net consolidé, part du Groupe	183 024	269 622
Part des minoritaires	13 272	10 927
Amortissements et variation des provisions d'exploitation	168 379	206 674
Résultats des mises en équivalence nets des dividendes reçus	-	-
Impôts différés	11 951	11 971
Dividende reçu	-	-
Variation des provisions financières et sur gestion du patrimoine	9 271	-
<b>Marge brute d'autofinancement (y compris éléments non récurrents)</b>	<b>385 898</b>	<b>499 194</b>
(Plus-values)/Moins-values nettes des cessions d'actifs	9 124	(7 820)
(Gains)/Pertes non récurrentes	-	-
<b>Marge Brute d'Autofinancement d'exploitation courante</b>	<b>395 021</b>	<b>491 373</b>



### 9-23. Variation du besoin en fonds de roulement

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION
Stocks	13 858	16 613	2 755
Clients	36 320	61 040	24 720
Autres tiers actifs	148 572	178 868	30 295
<b>BFR ACTIF</b>	<b>198 750</b>	<b>256 521</b>	<b>57 770</b>
Fournisseurs	136 998	213 986	76 988
Autres tiers passifs	196 305	214 106	17 800
<b>BFR PASSIF</b>	<b>333 303</b>	<b>428 092</b>	<b>94 789</b>
<b>BFR NET</b>	<b>134 552</b>	<b>171 571</b>	<b>37 018</b>

### 9-24. Investissements sur actifs existants

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>Hôtellerie [Hors CMG]</b>	<b>24 527</b>	<b>25 653</b>
Haut et milieu de gamme	17 791	19 127
Economique	6 735	6 526
CMG	-	-
<b>Support &amp; Académie Accor Maroc</b>	<b>27</b>	<b>1 085</b>
<b>Total</b>	<b>24 554</b>	<b>26 738</b>

### 9-25. Investissements de développement

Les investissements de développement recouvrent pour les filiales nouvellement consolidées les actifs immobilisés ainsi que leurs besoins en fonds de roulement selon les principes de la norme IAS 7 « Tableaux des flux de trésorerie ». Ils prennent également en compte la construction de nouveaux actifs.

Ce poste se décompose comme suit :

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>Hôtellerie [Hors CMG]</b>	<b>89 336</b>	<b>168 456</b>
Haut et milieu de gamme	81 573	166 697
Economique	7 763	1 759
CMG	-	9 103
<b>Support &amp; Académie Accor Maroc</b>	<b>20 054</b>	<b>207 472</b>
<b>Total</b>	<b>109 390</b>	<b>385 031</b>

### 9-26. Jetons de présence

Une allocation de jetons de présence d'un montant de 1 205 000 DH Brut a eu lieu au cours de l'exercice 2025.

### 9-27. Litiges

Dans le cadre de la gestion courante de ses activités, les établissements de Risma sont sujets à des litiges sociaux ou à des contentieux commerciaux que Risma estime non significatifs et qu'ils n'auront aucune incidence sensible sur sa situation financière, son activité et/ou son résultat.

### 9-28. Engagements hors bilan

Echéancier au 31 décembre 2025 des engagements hors bilan donnés

EN KMAD	< 1 AN	1 À 5 ANS	> 5 ANS	31/12/2025	31/12/2024
Engagements diminuant la liquidité des actifs	-	-	-	-	-
Engagements d'achat	-	-	-	-	-
Autres garanties données augmentant la dette	-	-	-	-	-
Engagements donnés pour exploitation des opérations courantes	430 000	1 626 000	1 988 000	4 044 000	2 926 500
Passifs éventuels	-	-	-	-	-
<b>Total au 31 décembre 2025</b>	<b>430 000</b>	<b>1 626 000</b>	<b>1 988 000</b>	<b>4 044 000</b>	<b>2 926 500</b>

Echéancier au 31 décembre 2025 des engagements hors bilan reçus

EN KMAD	< 1 AN	1 À 5 ANS	> 5 ANS	31/12/2025	31/12/2024
Contre-garanties reçues d'entreprises associées	-	-	-	-	-
Garanties bancaires reçues des tiers	-	32 224	-	32 224	-
Autres	-	-	-	-	-
<b>Total au 31 décembre 2025</b>	<b>-</b>	<b>32 224</b>	<b>-</b>	<b>32 224</b>	<b>-</b>

### 9-29. Résultat net des sociétés intégrées

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>214 811</b>	<b>328 892</b>
Annulation des quotes-parts dans le résultat	-	-
Des sociétés mises en équivalence net d'impôt	-	-
<b>Résultat des sociétés intégrées avant impôt</b>	<b>214 811</b>	<b>328 892</b>
Charges de restructuration	-	-
Dépréciation d'actifs	-	-
Plus ou moins-value de cession sur patrimoine hôtelier	-	-
Plus ou moins-value de cession sur autres actifs	-	7 820
Impôts	(30 084)	(56 164)
Résultat des activités non conservées	-	-
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>184 727</b>	<b>280 549</b>



### 9-30. Principales filiales et participation consolidées au 31 décembre 2025

	% DE CONTRÔLE	% D'INTÉRÊT	MODE DE CONSOLIDATION
Risma	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Chayla	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Emirotel	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Centre Multifonctionnel de Guéliz	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Moussafir	66,67%	66,67%	Intégration Globale
HCH	100,00%	66,67%	Intégration Globale
Moussaf	70,00%	46,67%	Intégration Globale
Société Marocaine d'Hôtellerie Économique	50,00%	50,00%	Mise en équivalence

### 9-31. Évènements post-clôture

Augmentation de capital de 500 000 KMAD, dont 450 000 KMAD sont réservés au public par l'émission de 1,5 M actions nouvelles au prix de souscription fixé à 300 MAD par action.

### 9-32. Actifs et passifs éventuels

Les déclarations fiscales au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de la Taxe sur la valeur ajoutée (TVA), de l'impôt sur le Revenu (IR) de l'exercice 2025 ne sont pas encore prescrites et pourraient faire l'objet d'un contrôle fiscal et d'éventuels redressements ;

- Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision ;
- Les déclarations sociales de la CNSS pourraient faire l'objet d'un contrôle et de rappels éventuels de cotisations.

### 9-33. Comptes proforma

#### Échéancier des comptes de tiers

Suite à l'intégration de la nouvelle filiale CMG au cours de l'exercice, nous vous présentons des indicateurs clés qui ne prennent pas compte de CMG afin d'assurer la comparabilité des données avec les données chiffrées. Ces indicateurs sont détaillés comme suit :

INDICATEUR	"31/12/2024 COMPARABLE SANS CMG"	"31/12/2025 COMPARABLE SANS CMG"	"31/12/2025 Y COMPRIS CMG"	31/12/2024
Chiffre d'affaires	1 263 775	1 411 193	1 633 532	13 858
RBE	471 402	539 454	640 498	36 320
EBE	461 221	530 015	631 286	118 630
Résultat d'exploitation	292 842	370 167	424 612	565
Résultat financier	(78 031)	(77 675)	(95 720)	31 439
RNPG	183 024	241 205	269 622	(3 853)

Le bilan synthétique consolidé de CMG ayant été intégrée pour la 1<sup>ère</sup> fois en 2025 au niveau des états financiers consolidés se présente comme suit :

### BILAN ACTIF

EN MILLIERS MAD	01/01/2025
Immobilisations Corporelles	305 282
Immeubles de placement	290 271
Autres immobilisations financières	168
<b>Total Actif Non Courant</b>	<b>595 722</b>
Stocks	1 707
Clients	21 287
Autres tiers	1 564
Trésorerie et équivalence de trésorerie	190 248
<b>Total Actif Courant</b>	<b>214 806</b>
<b>Total Actif</b>	<b>810 528</b>

### BILAN PASSIF

EN MILLIERS MAD	01/01/2025
Capital	157 000
Primes et réserves	85 497
<b>Capitaux Propres Part Group</b>	<b>242 497</b>
Intérêts minoritaires	-
<b>Capitaux Propres</b>	<b>242 497</b>
Autres dettes à long terme	392 081
Provisions à caractère non courant	23 044
<b>Total Passif Non Courant</b>	<b>415 126</b>
Fournisseurs	23 372
Autres tiers et impôt société	23 474
Provisions à caractère courant	4 808
Dettes financières à court terme	155
Banques	101 097
<b>Total Passif Courant</b>	<b>152 905</b>
<b>Total PASSIF</b>	<b>810 528</b>

**COMPTES SOCIAUX**



## Bilan (Actif) (Modèle Normal)

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET	NET
<b>Immobilisations en non valeurs → [A]</b>	<b>46 832 381,00</b>	<b>34 887 424,52</b>	<b>11 944 956,48</b>	<b>5 374 871,44</b>
Frais préliminaires	29 608 876,00	27 028 876,00	2 580 000,00	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	17 223 505,00	7 858 548,52	9 364 956,48	5 374 871,44
Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles → [B]</b>	<b>166 019 699,08</b>	<b>12 214 698,03</b>	<b>153 805 001,05</b>	<b>148 178 993,35</b>
Immobilisations en Recherche et Développement	1 467 419,50	1 467 419,50		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16 684 143,10	10 747 278,53	5 936 864,57	310 856,87
Fonds commercial	147 868 136,48		147 868 136,48	147 868 136,48
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles → [C]</b>	<b>2 958 803 205,30</b>	<b>952 534 358,99</b>	<b>2 006 268 846,31</b>	<b>1 832 870 814,48</b>
Terrains	426 486 572,83	4 946 061,71	421 540 511,12	286 594 772,37
Constructions	1 857 667 406,16	588 069 202,47	1 269 598 203,69	1 216 307 660,57
Installations techniques, matériel et outillage	610 405 242,77	342 536 215,45	267 869 027,32	260 450 201,45
Matériel de transport		10 414,00	-10 414,00	
Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements Divers	21 186 793,12	16 315 208,58	4 871 584,54	6 143 462,18
Autres immobilisations corporelles	1 488 517,32	657 256,78	831 260,54	171 400,00
Immobilisations corporelles en cours	41 568 673,10		41 568 673,10	63 203 317,91
<b>Immobilisations financières → [D]</b>	<b>1 502 806 671,07</b>	<b>59 500 000,00</b>	<b>1 443 306 671,07</b>	<b>919 306 671,07</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	1 369 524,86		1 369 524,86	1 369 524,86
Titres de participation	1 501 437 146,21	59 500 000,00	1 441 937 146,21	917 937 146,21
Autres titres immobilisés				
<b>Écarts de conversion actif → [E]</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>4 674 461 956,45</b>	<b>1 059 136 481,54</b>	<b>3 615 325 474,91</b>	<b>2 905 731 350,34</b>
<b>Stocks → [F]</b>	<b>11 529 906,75</b>	<b>2 905 096,24</b>	<b>8 624 810,51</b>	<b>11 196 821,04</b>
Marchandises	126 924,10		126 924,10	162 070,33
Matières et fournitures consommables	11 402 982,65	2 905 096,24	8 497 886,41	11 034 750,71
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>Créances de l'actif circulant → [G]</b>	<b>199 849 408,49</b>	<b>13 475 488,64</b>	<b>186 373 919,85</b>	<b>168 811 711,00</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 279 766,55		1 279 766,55	729 064,00
Clients et comptes rattachés	17 116 446,95	1 225 569,70	15 890 877,25	32 424 243,15
Personnel	449 997,25		449 997,25	438 143,87
État	143 137 607,49		143 137 607,49	132 746 051,79
Comptes d'associés	15 154 913,66	9 000 000,00	6 154 913,66	384 857,88
Autres débiteurs	20 117 863,54	3 249 918,94	16 867 944,60	-1 339 074,87
Comptes de régularisation - Actif	2 592 813,05		2 592 813,05	3 428 425,18
<b>Titres et valeurs de placement → [H]</b>	<b>10 725 736,15</b>		<b>10 725 736,15</b>	<b>387 713 619,99</b>
<b>Écarts de conversion actif → [I]   Éléments circulants</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>222 105 051,39</b>	<b>16 380 584,88</b>	<b>205 724 466,51</b>	<b>567 722 152,03</b>
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>98 085 018,25</b>	<b>51 076,50</b>	<b>98 033 941,75</b>	<b>79 906 905,1</b>
Chèques et valeurs à encaisser	8 604 065,95	51 076,50	8 552 989,45	4 375 219,2
Banques, T.G et C.C.P	88 606 619,82		88 606 619,82	74 637 524,19
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	874 332,48		874 332,48	894 161,71
<b>TOTAL III</b>	<b>98 085 018,25</b>	<b>51 076,50</b>	<b>98 033 941,75</b>	<b>79 906 905,1</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>4 994 652 026,09</b>	<b>1 075 568 142,92</b>	<b>3 919 083 883,17</b>	<b>3 553 360 407,47</b>

## Bilan (Passif) (Modèle Normal)

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 256 730 359,73</b>	<b>2 176 379 064,41</b>
Capital social ou personnel (1)	1 432 694 700,00	1 432 694 700,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	1 432 694 700,00	1 432 694 700,00
Dont versé	1 432 694 700,00	1 432 694 700,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	443 607 427,19	443 607 427,19
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	33 706 348,84	28 156 035,77
Autres réserves		
Report à nouveau (2)	166 081 959,38	160 914 640,12
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	180 639 924,32	111 006 261,33
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>2 256 730 359,73</b>	<b>2 176 379 064,41</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>	<b>17 734 247,76</b>	<b>25 319 226,33</b>
Subvention d'investissement	17 734 247,76	25 319 226,33
Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>839 327 544,13</b>	<b>977 319 530,37</b>
Emprunts obligataires	25 000 000,00	25 000 000,00
Autres dettes de financement	589 327 544,13	727 319 530,37
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>Écarts de conversion passif (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>3 113 792 151,62</b>	<b>3 179 017 821,11</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>290 342 518,38</b>	<b>210 722 941,55</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	117 377 725,45	126 758 542,63
Clients créditeurs, avances et acomptes	21 029 471,40	15 601 878,13
Personnel	29 077 773,70	28 147 356,76
Organismes sociaux	6 189 013,52	7 929 587,29
État	22 386 216,66	18 957 301,16
Comptes d'associés	80 422 929,58	1 323 709,86
Autres créanciers	8 197 012,71	7 000 090,59
Comptes de régularisation passif	5 662 375,36	5 004 475,13
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>96 849 335,38</b>	<b>112 254 513,96</b>
<b>Écarts de conversion - passif (Eléments circulants) (H)</b>		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>387 191 853,76</b>	<b>322 977 455,51</b>
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>	<b>418 099 877,79</b>	<b>51 365 130,85</b>
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie	350 000 000,00	
Banques (Soldes créditeurs)	68 099 877,79	51 365 130,85
<b>TOTAL III</b>	<b>418 099 877,79</b>	<b>51 365 130,85</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>3 919 083 883,17</b>	<b>3 553 360 407,47</b>



## Compte de Produits et Charges (Hors Taxes)

DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 036 201 856,92</b>		<b>1 036 201 856,92</b>	<b>1 097 863 579,93</b>
Ventes de marchandises (en l'état)	14 650 893,00		14 650 893,00	21 922 030,62
Ventes de biens et services produits	942 453 569,96		942 453 569,96	935 759 419,94
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>957 104 462,96</b>		<b>957 104 462,96</b>	<b>957 681 450,56</b>
<b>I</b> Variation de stocks de produits (1)				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	79 097 393,96		79 097 393,96	140 182 129,37
<b>Total I</b>	<b>1 036 201 856,92</b>		<b>1 036 201 856,92</b>	<b>1 097 863 579,93</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>844 265 801,47</b>	<b>146 653,28</b>	<b>844 412 454,75</b>	<b>909 458 193,85</b>
Achats revendus (2) de marchandises	578 041,04		578 041,04	593 533,07
Achats consommés (2) de matières et fournitures	159 457 594,97	6 741,28	159 464 336,25	172 988 805,37
<b>II</b> Autres charges externes	337 293 627,79	25 932,00	337 319 559,79	359 625 403,76
Impôts et taxes	12 406 534,95		12 406 534,95	20 018 988,58
Charges de personnel	173 096 283,77	113 980,00	173 210 263,77	191 522 804,22
Autres charges d'exploitation	1 527 858,35		1 527 858,35	1 502 087,08
Dotations d'exploitation	159 905 860,60		159 905 860,60	163 206 571,77
<b>III Total II</b>	<b>844 265 801,47</b>	<b>146 653,28</b>	<b>844 412 454,75</b>	<b>909 458 193,85</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>191 936 055,45</b>	<b>-146 653,28</b>	<b>191 789 402,17</b>	<b>188 405 386,08</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>48 971 187,47</b>		<b>48 971 187,47</b>	<b>388 647 341,16</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	39 949 431,69		39 949 431,69	13 829 067,00
<b>IV</b> Gains de change	472 032,13		472 032,13	480 628,03
Interêts et autres produits financiers	8 535 925,65		8 535 925,65	20 702 439,49
Reprises financières : transfert charges	13 798,00		13 798,00	353 635 206,64
<b>Total IV</b>	<b>48 971 187,47</b>		<b>48 971 187,47</b>	<b>388 647 341,16</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>54 407 963,46</b>		<b>54 407 963,46</b>	<b>62 734 931,79</b>
Charges d'intérêts	53 543 824,01		53 543 824,01	62 173 978,70
<b>V</b> Pertes de change	864 139,45		864 139,45	536 071,79
Autres charges financières				
Dotations financières				24 881,30
<b>Total V</b>	<b>54 407 963,46</b>		<b>54 407 963,46</b>	<b>62 734 931,79</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-5 436 775,99</b>		<b>-5 436 775,99</b>	<b>325 912 409,37</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>186 499 279,46</b>	<b>-146 653,28</b>	<b>186 352 626,18</b>	<b>514 317 795,45</b>

DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>186 499 279,46</b>	<b>-146 653,28</b>	<b>186 352 626,18</b>	<b>514 317 795,45</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>15 840 147,21</b>	<b>52 501,15</b>	<b>15 892 648,36</b>	<b>27 800 027,69</b>
Produits des cessions d'immobilisations	765 900,03		765 900,03	1 508 449,97
Subventions d'équilibre				
<b>VIII</b> Reprises sur subventions d'investissement	11 584 978,57		11 584 978,57	
Autres produits non courants	3 489 268,61	52 501,15	3 541 769,76	26 291 577,72
Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>	<b>15 840 147,21</b>	<b>52 501,15</b>	<b>15 892 648,36</b>	<b>27 800 027,69</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>15 650 745,45</b>	<b>32 935,51</b>	<b>15 683 680,96</b>	<b>428 602 118,81</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	663 666,61		663 666,61	195 476,55
Subventions accordées				
<b>IX</b> Autres charges non courantes	14 987 078,84	32 935,51	15 020 014,35	428 406 642,26
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>	<b>15 650 745,45</b>	<b>32 935,51</b>	<b>15 683 680,96</b>	<b>428 602 118,81</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>189 401,76</b>	<b>19 565,64</b>	<b>208 967,40</b>	<b>-400 802 091,12</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>	<b>186 688 681,22</b>	<b>-127 087,64</b>	<b>186 561 593,58</b>	<b>113 515 704,33</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>5 921 669,26</b>		<b>5 921 669,26</b>	<b>2 509 443,00</b>
<b>XIII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>180 767 011,96</b>	<b>-127 087,64</b>	<b>180 639 924,32</b>	<b>111 006 261,33</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>	<b>1 101 013 191,60</b>	<b>52 501,15</b>	<b>1 101 065 692,75</b>	<b>1 514 310 948,78</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>	<b>920 246 179,64</b>	<b>179 588,79</b>	<b>920 425 768,43</b>	<b>1 403 304 687,45</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET  (total des produits - total des charges)</b>	<b>180 767 011,96</b>	<b>-127 087,64</b>	<b>180 639 924,32</b>	<b>111 006 261,33</b>



## État des Soldes de Gestion

DÉSIGNATION		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
1	Ventes de Marchandises (en l'état)	14 650 893,00	21 922 030,62
2	- Achats revendus de marchandises	578 041,04	593 533,07
<b>I</b>	<b>= MARGE BRUTES VENTES EN L'ÉTAT</b>	<b>14 072 851,96</b>	<b>21 328 497,55</b>
	<b>+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>942 453 569,96</b>	<b>935 759 419,94</b>
3	Ventes de biens et services produits	942 453 569,96	935 759 419,94
4	Variation stocks produits		
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	<b>- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>496 783 896,04</b>	<b>532 614 209,13</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	159 464 336,25	172 988 805,37
7	Autres charges externes	337 319 559,79	359 625 403,76
	<b>= VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)</b>	<b>459 742 525,88</b>	<b>424 473 708,36</b>
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	12 406 534,95	20 018 988,58
10	- Charges de personnel	173 210 263,77	191 522 804,22
	<b>= EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>	<b>274 125 727,16</b>	<b>212 931 915,56</b>
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation	1 527 858,35	1 502 087,08
13	+ Reprises d'exploitation, transferts de charges	79 097 393,96	140 182 129,37
14	- Dotations d'exploitation	159 905 860,60	163 206 571,77
<b>VI</b>	<b>= RÉSULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)</b>	<b>191 789 402,17</b>	<b>188 405 386,08</b>
<b>VII</b>	<b>+ RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-5 436 775,99</b>	<b>325 912 409,37</b>
<b>VIII</b>	<b>= RÉSULTAT COURANT (+ ou -)</b>	<b>186 352 626,18</b>	<b>514 317 795,45</b>
	<b>+ RÉSULTAT NON COURANT</b>	<b>208 967,40</b>	<b>-400 802 091,12</b>
15	- Impôts sur les résultats	5 921 669,26	2 509 443,00
<b>X</b>	<b>= RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>180 639 924,32</b>	<b>111 006 261,33</b>
<b>TABLEAU DE FORMATION DES RÉSULTATS (T.F.R)</b>			
1	<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>180 639 924,32</b>	<b>111 006 261,33</b>
	Bénéfice +	180 639 924,32	111 006 261,33
	Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	129 790 942,83	115 183 920,62
3	+ Dotations financières (1)		
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)		17 609 254,29
6	- Reprises financières (2)		353 150 000,00
7	- Reprises non courantes (2)	11 584 978,57	
8	- Produits des cessions d'immobilisation	765 900,03	1 508 449,97
9	+ Valeurs nettes d'amortiss. Des immo. Cédées	663 666,61	195 476,55
	<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)</b>	<b>298 743 655,16</b>	<b>-145 882 045,76</b>
10	- Distributions de bénéfices	100 288 629,00	85 961 682,00
<b>II</b>	<b>= AUTOFINANCEMENT</b>	<b>198 455 026,16</b>	<b>-231 843 727,76</b>

## Tableau de Financement

I SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT	EXERCICE A - B	
	B	A	EMPLOIS C	RESSOURCES D
Financement permanent	3 113 792 151,62	3 179 017 821,11	65 225 669,49	
Moins actif immobilisé	3 615 325 474,91	2 905 731 350,34	709 594 124,57	
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>-501 533 323,29</b>	<b>273 286 470,77</b>	<b>774 819 794,06</b>	
Actif circulant	205 724 466,51	567 722 152,03		361 997 685,52
Moins Passif circulant	387 191 853,76	322 977 455,51		64 214 398,25
<b>= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>-181 467 387,25</b>	<b>244 744 696,52</b>		<b>426 212 083,77</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B</b>	<b>-320 065 936,04</b>	<b>28 541 774,25</b>		<b>348 607 710,29</b>
II EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>		<b>198 455 026,16</b>		<b>-231 843 727,76</b>
+ Capacité d'autofinancement		298 743 655,16		-145 882 045,76
- Distributions de bénéfices		100 288 629,00		85 961 682,00
<b>CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		<b>765 900,03</b>		<b>373 842 908,17</b>
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles		765 900,03		3 035 093,88
+ Cessions d'immobilisations financières				353 198 560,00
+ Récupérations sur créances immobilisées				17 609 254,29
<b>AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)</b>		<b>4 000 000,00</b>		<b>-5 262 493,51</b>
+ Augmentations de capital, apports				
+ Subvention d'investissement		4 000 000,00		-5 262 493,51
<b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)</b>				
<b>TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>				
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>829 596 598,01</b>		<b>120 476 132,37</b>	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles	2 931 594,58		50 000,00	
+ Acquisitions d'immobilisations corporelles	302 665 003,43		120 426 132,37	
+ Acquisitions d'immobilisations financières	524 000 000,00			
+ Augmentation des créances immobilisées				
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>				
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>	<b>137 991 986,24</b>		<b>123 394 048,20</b>	
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>10 452 136,00</b>			
<b>TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>978 040 720,25</b>		<b>243 870 180,57</b>	
<b>III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B F G)</b>		<b>426 212 083,77</b>		<b>87 808 846,19</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>348 607 710,29</b>		<b>19 324 647,48</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>978 040 720,25</b>	<b>978 040 720,25</b>	<b>389 752 226,33</b>	<b>389 752 226,33</b>



## A1 Principales Méthodes d'Évaluation Spécifiques à l'Entreprise

I- ACTIF IMMOBILISE
<b>A- Évaluation à l'entrée</b>
<b>1- Immobilisations en non-valeurs</b>
La valeur d'entrée est constituée par le coût de revient de l'immobilisation.
<b>2- Immobilisations incorporelles</b>
La valeur d'entrée est constituée par le coût de revient de l'immobilisation.
<b>3- Immobilisations corporelles</b>
Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou de production, compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens.
<b>4- Immobilisations financières</b>
Sont portées dans ce poste de bilan, les sommes payées pour l'acquisition des titres de participation, ainsi que pour les dépôts et cautionnements.
<b>B- Corrections des valeurs</b>
<b>1- Méthodes d'amortissement</b>
Les méthodes d'amortissement pratiquées sont les méthodes prévues par les règles fiscales en vigueur pour chaque catégorie d'immobilisation
<b>2- Méthodes d'évaluations des provisions pour dépréciation</b>
Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.
<b>3- Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif</b>
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.
II- ACTIF CIRCULANT
<b>A- Évaluation à l'entrée</b>
<b>1- Stocks</b>
La méthode d'évaluation du stock à la fin d'exercice est la méthode du premier entré premier sorti (FIFO).
<b>2- Créances</b>
Les créances sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal. Les créances clients font l'objet, le cas échéant, d'une provision calculée sur la base du risque de non recouvrement.
<b>3- Titres et valeurs de placement</b>
Les titres et valeurs de placement sont estimés à la date de clôture au cours de la valeur à la date de fin d'exercice.
<b>B- Création des valeurs</b>
<b>1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</b>
Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nominale brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.
<b>2- Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif</b>
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.
III- FINANCEMENT PERMANENT
<b>1- Méthodes de réévaluation</b>
Les capitaux propres et dettes de financement sont inscrits à leur valeur nominale.
<b>2- Méthodes d'évaluation des provisions réglementées</b>
Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nominale brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.
<b>3- Dettes de financement permanent</b>
Les dettes de financement sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.
<b>4- Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges</b>
Une provision pour risques et charges est constituée pour faire face à la charge future ou au risque créés au cours de l'exercice.
<b>5- Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif</b>
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.

IV- PASSIF CIRCULANT (HORS TRÉSORERIE)
<b>1- Dettes du passif circulant</b>
Les dettes du passif circulant sont inscrites pour leur montant nominal.
<b>2- Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges</b>
Une provision pour risques et charges est constituée pour faire face à la charge future ou au risque créés au cours de l'exercice.
<b>3- Méthodes de détermination des écarts de Conversion - Passif</b>
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.
V- TRÉSORERIE
<b>1- Trésorerie - Actif</b>
La trésorerie est comptabilisée à la date de son engagement. La société utilise le rapprochement bancaire pour rapprocher ses soldes comptables aux soldes bancaires.
<b>2- Trésorerie - Passif</b>
La trésorerie est comptabilisée à la date de son engagement. La société utilise le rapprochement bancaire pour rapprocher ses soldes comptables aux soldes bancaires.
<b>3- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</b>
Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nominale brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

## A2 État des Dérogations

INDICATION DES DÉROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DÉROGATIONS	INFLUENCE DES DÉROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS
<b>INDICATION DES DÉROGATIONS</b>		
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux	Néant	Néant
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation	Néant	Néant
III- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Néant	Néant

## A2 État des Changements de Méthodes

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS
I- Changement affectant les méthodes d'évaluation	Néant	Néant
II- Changement affectant les règles de présentation	Néant	Néant

## B1 Détail des Non-Valeurs

COMPTE PRINCIPAL	INTITULÉ	MONTANT
<b>211</b>	<b>FRAIS PRÉLIMINAIRES</b>	<b>29 608 876,00</b>
2111	Frais de constitution	
2112	Frais préalable au démarrage	
2113	Frais d'augmentation du capital	29 608 876,00
2114	Frais sur opérations de fusions, scissions et transformations	
2116	Frais de prospection	
2117	Frais de publicité	
2118	Autres frais préliminaires	
<b>212</b>	<b>CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES</b>	<b>17 223 505,00</b>
2121	Frais d'acquisitions des immobilisations	5 497 960,00
2125	Frais d'émission des emprunts	9 470 169,00
2128	Autres charges à répartir	2 255 376,00
<b>213</b>	<b>PRIME DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS</b>	
2130	Primes de remboursements des obligations	
	<b>TOTAL</b>	<b>46 832 381,00</b>

**B2 Tableau des Immobilisations autres que financières**

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		ACQUISITION	PRODUCTION PAR L'ENTREPRISE POUR ELLE-MÊME	VIREMENT	CESSION	RETRAIT	VIREMENT	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>36 380 245,00</b>	<b>10 452 136,00</b>						<b>46 832 381,00</b>
Frais préliminaires	26 383 876,00	3 225 000,00						29 608 876,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 996 369,00	7 227 136,00						17 223 505,00
Primes de remboursement obligations								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>158 777 630,95</b>	<b>2 931 594,58</b>		<b>4 310 473,55</b>				<b>166 019 699,08</b>
Immobilisations en recherche et développement	1 467 419,50							1 467 419,50
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	9 442 074,97	2 931 594,58		4 310 473,55				16 684 143,10
Fonds commercial	147 868 136,48							147 868 136,48
Autres immobilisations incorporelles								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>2 820 271 823,59</b>	<b>302 665 003,16</b>		<b>52 694 758,55</b>	<b>159 823 147,90</b>		<b>57 005 232,10</b>	<b>2 958 803 205,30</b>
Terrains	290 775 390,17	135 586 441,74		155 785,92	31 045,00			426 486 572,83
Constructions	1 741 247 912,88	71 096 447,46		49 307 290,86	3 984 245,04			1 857 667 406,16
Installations techniques, matériel et outillage	699 018 001,19	58 764 799,51		3 087 391,77	150 464 949,70			610 405 242,77
Matériel de transport	351 092,36				351 092,36			
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	23 123 809,08	1 162 579,84		142 220,00	3 241 815,80			21 186 793,12
Autres immobilisations corporelles	2 552 300,00	684 147,32		2 070,00	1 750 000,00			1 488 517,32
Immobilisations corporelles en cours	63 203 317,91	35 370 587,29					57 005 232,10	41 568 673,10
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>3 015 429 699,54</b>	<b>316 048 733,74</b>		<b>57 005 232,10</b>	<b>159 823 147,90</b>		<b>57 005 232,10</b>	<b>3 171 655 285,38</b>

**B2 (bis) Tableau des Amortissements**

NATURE	CUMUL DÉBUT EXERCICE	DOTATION DE L'EXERCICE	AMORTISSEMENT SUR LES IMMOBILISATIONS SORTIES	CUMUL D'AMORTISSEMENT EN FIN D'EXERCICE
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>31 005 373,56</b>	<b>3 882 050,96</b>		<b>34 887 424,52</b>
Frais préliminaires	26 383 876,00	645 000,00		27 028 876,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 621 497,56	3 237 050,96		7 858 548,52
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>10 598 637,60</b>	<b>1 616 060,43</b>		<b>12 214 698,03</b>
Immobilisation en recherche et développement	1 467 419,50			1 467 419,50
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	9 131 218,10	1 616 060,43		10 747 278,53
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>987 401 009,11</b>	<b>118 569 946,93</b>	<b>159 159 481,56</b>	<b>946 811 474,48</b>
Terrains	4 180 617,80	796 488,91	31 045,00	4 946 061,71
Constructions	524 940 252,31	61 140 342,29	3 734 276,64	582 346 317,96
Installations techniques; matériel et outillage	438 567 799,74	54 030 434,97	150 062 019,26	342 536 215,45
Matériel de transport	351 092,36	10 414,00	351 092,36	10 414,00
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	16 980 346,90	2 565 909,98	3 231 048,30	16 315 208,58
Autres immobilisations corporelles	2 380 900,00	26 356,78	1 750 000,00	657 256,78
Immobilisations corporelles en cours				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 029 005 020,27</b>	<b>124 068 058,32</b>	<b>159 159 481,56</b>	<b>993 913 597,03</b>

**B3 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations**

DATE DE CESSION OU DE RETRAIT	COMPTE	MONTANT BRUT	AMORTISSEMENTS CUMULÉS	PRIX DE CESSION	PLUS-VALUES	MOINS-VALUES
31/12/2025	232280	3 862 521,19	3 642 780,91	155 499,32	155 499,32	219 740,28
31/12/2025	233200	52 515 325,96	52 087 963,59	175 660,91	175 660,91	427 362,37
31/12/2025	233241	3 287 478,84	3 287 478,84	11 731,14	11 731,14	0
31/12/2025	233242	39 474 966,8	39 465 022,77	226 257,36	226 257,36	9 944,03
31/12/2025	233243	44 910 262,91	44 909 100,46	154 026,41	154 026,41	1 162,45
31/12/2025	233248	8 805 122,68	8 805 122,68	227 24,89	22 724,89	0
31/12/2025	235500	2 708 316,65	2 708 316,65	20 000	20 000	0
31/12/2025	232340	13 740	13 740	0	0	0
31/12/2025	233100	1 494 579,74	1 494 579,74	0	0	0
31/12/2025	235100	38 847,49	38 847,49	0	0	0
31/12/2025	232700	57 740	57 740	0	0	0
31/12/2025	235200	494 651,66	494 651,66	0	0	0
31/12/2025	234100	351 092,36	351 092,36	0	0	0
31/12/2025	231300	0	0	0	0	0
31/12/2025	232100	27 456,62	21 999,42	0	0	5 457,2
31/12/2025	231600	31 045	31 045	0	0	0
31/12/2025	238000	1 750 000	1 750 000	0	0	0
<b>Total Général</b>		<b>159 823 147,9</b>	<b>159 159 481,6</b>	<b>765 900,03</b>	<b>765 900,03</b>	<b>663 666,33</b>

**B4 Tableau des Titres de Participation**

RAISON SOCIALE DE LA SOCIÉTÉ ÉMETTRICE	N° IF	SECTEUR D'ACTIVITÉ	CAPITAL SOCIAL	PARTICIPATION AU CAPITAL EN %	PRIX D'ACQUISITION GLOBAL	VALEUR NETTE COMPTABLE	EXTRAIT DES DERNIERS ÉTATS DE SYNTHÈSE DE LA SOCIÉTÉ ÉMETTRICE			PRODUITS INSCRITS AU C.P.C DE L'EXERCICE
							DATE DE CLÔTURE	SITUATION NETTE	RÉSULTAT NET	
							6	7	8	
MOUSSAFIR HOTELS	3330918	TOURISME	253 000 000,00	66,67	160 307 000,00	160 307 000,00	31/12/2025	299 840 842,74	25 637 180,52	16 865 710,00
CHAYLA	1086442	TOURISME	63 272 000,00	100,00	96 910 000,00	96 910 000,00	31/12/2025	58 226 304,77	11 320 559,91	7 267 047,95
EMIROTEL	3315743	TOURISME	204 300 000,00	100,00	660 720 146,00	660 720 146,00	31/12/2025	235 985 247,70	27 366 631,34	15 816 673,74
SMHE	2264514	TOURISME	111 000 000,00	50,00	59 500 000,00	0,00	31/12/2025	-13 724 729,70	922 521,76	0,00
CMG	6510191	TOURISME	157 000 000,00	100,00	524 000 000,00	524 000 000,00	31/12/2025	199 247 164,17	32 467 794,22	0,00

**B5 Tableau des Provisions**

NATURE	MONTANT DÉBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		D'EXPLOITATION	FINANCIÈRES	NON COURANTES	D'EXPLOITATION	FINANCIÈRES	NON COURANTES	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	59 500 000,00	5 722 884,51						65 222 884,51
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>59 500 000,00</b>	<b>5 722 884,51</b>						<b>65 222 884,51</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	22 160 798,23	5 276 337,84			11 056 551,19			16 380 584,88
5. Autres Provisions pour risques et charge	112 254 513,96	24 838 579,93			40 243 758,51			96 849 335,38
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	64 874,50					13 798,00		51 076,50
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>134 480 186,69</b>	<b>30 114 917,77</b>			<b>51 300 309,70</b>	<b>13 798,00</b>		<b>113 280 996,76</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>193 980 186,69</b>	<b>35 837 802,28</b>			<b>51 300 309,70</b>	<b>13 798,00</b>		<b>178 503 881,27</b>

**B6 Tableau des Créances**

CRÉANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES ET NON RECOUVRÉES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ÉTAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIÉES	MONTANTS REPRÉSENTÉS PAR EFFETS
<b>De l'Actif Immobilisé</b>	<b>1 369 524,86</b>		<b>1 369 524,86</b>					
- Prêts immobilisés								
- Autres créances financières	1 369 524,86		1 369 524,86					
<b>De l'actif circulant</b>	<b>199 849 408,49</b>	<b>24 467 067,91</b>	<b>175 382 340,58</b>			<b>143 137 607,49</b>	<b>37 865 590,25</b>	
- Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	1 279 766,55		1 279 766,55					
- Clients et comptes rattachés	17 116 446,95		17 116 446,95					
- Personnel	449 997,25		449 997,25					
- État	143 137 607,49	24 467 067,91	118 670 539,58			143 137 607,49		
- Comptes d'associés	15 154 913,66		15 154 913,66				15 154 913,66	
- Autres débiteurs	20 117 863,54		20 117 863,54				20 117 863,54	
- Compte de régularisation actif	2 592 813,05		2 592 813,05				2 592 813,05	
<b>TOTAUX</b>	<b>201 218 933,35</b>	<b>24 467 067,91</b>	<b>176 751 865,44</b>			<b>143 137 607,49</b>	<b>37 865 590,25</b>	

**B7 Tableau des Dettes**

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES ET NON RECOUVRÉES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ÉTAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIÉES	MONTANTS REPRÉSENTÉS PAR EFFETS
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>839 327 544,13</b>	<b>702 596 710,00</b>	<b>136 730 834,13</b>					
- Emprunts obligataires	250 000 000,00	250 000 000,00						
- Autres dettes de financement	589 327 544,13	452 596 710,00	136 730 834,13					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>290 342 518,38</b>		<b>290 342 518,38</b>			<b>23 631 934,74</b>	<b>99 225 613,09</b>	
- Fournisseurs et comptes rattachés	117 377 725,45		117 377 725,45					
- Clients créditeurs, avances et acomptes	21 029 471,40		21 029 471,40					
- Personnel	29 077 773,70		29 077 773,70					
- Organismes sociaux	6 189 013,52		6 189 013,52			1 245 718,08	4 943 295,44	
- État	22 386 216,66		22 386 216,66			22 386 216,66		
- Comptes d'associés	80 422 929,58		80 422 929,58				80 422 929,58	
- Autres créanciers	8 197 012,71		8 197 012,71				8 197 012,71	
- Comptes de régularisation - Passif	5 662 375,36		5 662 375,36				5 662 375,36	
<b>TOTAUX</b>	<b>1 129 670 062,51</b>	<b>702 596 710,00</b>	<b>427 073 352,51</b>			<b>23 631 934,74</b>	<b>99 225 613,09</b>	

**B8 Tableau des Suretés Réelles Données ou Reçues**

TIERS DÉBITEURS OU TIERS CRÉDITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SÛRETÉ	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	V.N.C. DE LA SÛRETÉ DONNÉE
<b>Sureté donnée</b>					
Autres réserves	361 000 000,00	NANTISSEMENT			
Autres réserves	612 000 000,00	HYPOTHEQUE			
Autres réserves	1 022 000 000,00	BILLET A ORDRE			
<b>Sureté reçue</b>					
Autres réserves	10 935 164,75	CAUTION			

**B9 Engagements Financiers Recus ou Donnés Hors Operations de Crédit-Bail**

ENGAGEMENTS DONNÉS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRÉCÉDENT
Engagement donné		
Engagement reçu		

**B10 Tableau des Biens en Crédit-Bail**

RUBRIQUES	DATE DE LA PREMIÈRE ÉCHÉANCE	DURÉE DU CONTRAT EN MOIS	VALEUR ESTIMÉE DU BIEN À LA DATE DU CONTRAT	DURÉE THÉORIQUE D'AMORTISSEMENT DU BIEN	CUMUL DES EXERCICES PRÉCÉDENTS DES REDEVANCES	MONTANT DE L'EXERCICE DES REDEVANCES	REDEVANCES RESTANT À PAYER		PRIX D'ACHAT RÉSIDUEL EN FIN DU CONTRAT	OBSERVATIONS
							À MOINS D'UN AN	À PLUS D'UN AN		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bail MAGHREBAIL SUITE NOVOTEL	06/01/2009	180	65 463 426,03	15	100 296 779,49	1 136 249,62	1 136 250,00	0,00	654 634,26	
Bail MAGHREBAIL RABAT DIWAN	31/12/2012	180	100 000 000,00	16	119 899 685,13	9 823 875,00	9 823 875,00	26 197 000,00	10 000 000,00	
Bail Novotel CCC-MAGHREBAIL-SOGEALEASE	05/06/2016	180	265 000 000,00	15	218 759 022,44	32 203 492,08	32 203 492,08	198 588 201,16	26 500 000,00	
<b>Total</b>			<b>430 463 426,03</b>	<b>--</b>	<b>438 955 487,06</b>	<b>43 163 616,70</b>	<b>43 163 617,08</b>	<b>224 785 201,16</b>	<b>37 154 634,26</b>	<b>--</b>



## B11 Détail des Postes du C.P.C.

DÉSIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		
611 - Achats revendus de marchandises	578 041,04	593 533,07
611 Achats de marchandises	543 361,48	631 770,17
Variation des stocks de marchandises (+/-)	34 679,56	-38 237,10
<b>Total</b>	<b>578 041,04</b>	<b>593 533,07</b>
<b>612 - Achats consommés de matières et fournitures</b>		
Achat de matières premières	75 305 734,70	81 843 945,81
Variation des stocks de matières premières (+/-)	2 245 845,53	-342 869,55
612 Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	26 918 404,58	28 307 408,44
Variation des stocks de matières, fournitures et emballages (+/-)	1 730 574,20	881 484,10
Achats non stockés de matières et de fournitures	30 208 180,06	33 670 155,35
Achats de travaux, études et prestations de services	23 055 597,18	28 628 681,22
<b>Total</b>	<b>159 464 336,25</b>	<b>172 988 805,37</b>
<b>613/614 - Autres charges externes</b>		
Locations et charges locatives	34 579 263,58	62 041 295,67
Redevances de crédit-bail	43 163 616,58	48 844 864,68
Entretien et réparations	27 827 868,58	26 995 414,78
Primes d'assurances	4 251 738,84	4 008 814,33
613/614 Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	67 487 223,77	63 480 667,68
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	63 329 687,14	55 068 901,02
Redevances pour brevets, marques, droits.....	68 936 492,19	71 531 269,90
Transports	1 282 967,59	1 419 545,96
Déplacements, missions et réceptions	4 011 878,77	4 746 464,10
Reste du poste des autres charges externes	22 448 822,75	21 488 165,64
<b>Total</b>	<b>337 319 559,79</b>	<b>359 625 403,76</b>
<b>617 - Charges de personnel</b>		
Rémunération du personnel	134 077 550,92	143 034 183,56
617 Charges sociales	33 484 134,92	34 530 757,26
Reste du poste des charges de personnel	5 648 577,93	13 957 863,40
<b>Total</b>	<b>173 210 263,77</b>	<b>191 522 804,22</b>
<b>618 - Autres charges d'exploitation</b>		
Jetons de présence	1 205 000,00	1 110 000,00
618 Pertes sur créances irrécouvrables	322 858,35	392 087,08
Reste du poste des autres charges d'exploitation		
<b>Total</b>	<b>1 527 858,35</b>	<b>1 502 087,08</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>		
<b>638 Autres charges financières</b>		
638 Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement		
Reste du poste des autres charges financières		
<b>TOTAL</b>		
<b>CHARGES NON COURANTES</b>		
<b>658 - Autres charges non courantes</b>		
Pénalités sur marchés et débits		
658 Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)	5 710 720,00	
Pénalités et amendes fiscales et pénales	5 428 002,57	172 401,66
Créances devenues irrécouvrables	60 609,72	1 546 003,34
Reste du poste des autres charges non courantes	3 820 682,06	426 688 237,26
<b>Total</b>	<b>15 020 014,35</b>	<b>428 406 642,26</b>

## B11 (bis) Détail des Postes du C.P.C.(suite)

DÉSIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		
Ventes de marchandises	14 650 893,00	21 922 030,62
Ventes de marchandises au Maroc		
711 Ventes de marchandises à l'étranger		
Reste du poste des ventes de marchandises	14 650 893,00	21 922 030,62
<b>Total</b>	<b>14 650 893,00</b>	<b>21 922 030,62</b>
<b>Ventes de biens et services produits</b>		
Ventes de biens au Maroc		
Ventes de biens à l'étranger		
712 Ventes des services au Maroc	916 814 192,85	915 677 446,93
Ventes des services à l'étranger		
Redevances pour brevets, marques, droits		
Reste du poste des ventes et services produits	25 639 377,11	20 081 973,01
<b>Total</b>	<b>942 453 569,96</b>	<b>935 759 419,94</b>
<b>Variation des stocks de produits</b>		
Variation des stocks des biens produits (+/-)		
713 Variation des stocks des services produits (+/-)		
Variation des stocks des produits en cours (+/-)		
<b>Total</b>		
<b>Autres produits d'exploitation</b>		
718 Jetons de présence reçus		
Reste du poste des produits divers		
<b>Total</b>		
<b>Reprises d'exploitation transferts de charges</b>		
719 Reprises	79 097 393,96	140 182 129,37
Transferts de charges	51 300 309,70	115 087 726,74
<b>Total</b>	<b>79 097 393,96</b>	<b>140 182 129,37</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
Intérêts et autres produits financiers	8 535 925,65	20 702 439,49
Intérêts et produits assimilés	1 001 752,16	1 374 544,41
738 Revenus des créances rattachées à des participations		
Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement		
Reste du poste intérêts et autres produits financiers	7 534 173,49	19 327 895,08
<b>Total</b>	<b>8 535 925,65</b>	<b>20 702 439,49</b>

**B12 Passage du Résultat Net Comptable au Résultat Net Fiscal**

INTITULÉS	MONTANT ( + )	MONTANT ( - )
<b>I. RESULTAT NET COMPTABLE</b>		
Bénéfice net	180 639 924,32	
Perte nette		
<b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>	<b>62 065 859,00</b>	
<b>REINTEGRATIONS FISCALES COURANTES</b>	<b>37 909 347,20</b>	
6541 PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES	322 858,35	
6817 D.E.P. POUR DEPRECIATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	5 722 884,51	
6875 D.E.P. AUTRES RISQUES ET CHARGES	22 463 307,17	
6431 D.E.P. RISQUES ET CHARGES LITIGES PERSONNEL (A CARACTERE DURABLE)	1 400 000,00	
Provisions clients douteux créances douteuses	839 082,60	
Provisions clients douteux	1 532 159,00	
6431 D.E.P. RISQUES ET CHARGES LITIGES PERSONNEL	975 272,76	
Dépréciation Stock	2 905 096,24	
Amortissement voiture non déductible (Détail Onglet )	1 433 040,29	
6234 CADEAUX A LA CLIENTELE	11 397,00	
Achats sur Exercices antérieurs	6 741,28	
Autres charges Extrenes sur Exercices antérieurs	25 932,00	
Charges Sociales sur Exercices antérieurs	113 980,00	
Intérêts compte courant d'associés à réintégrer (détail onglet )	157 596,00	
<b>REINTEGRATIONS FISCALES NON COURANTES</b>	<b>24 156 511,80</b>	
6712 PENALITES ET AMENDES FISCALES OU PENALES	5 859,90	
6712 PENALITES ET AMANDES FISCALES OU PENALES	5 422 142,67	
6541 CREANCES DEVENUES IRRECOUVRABLES	60 609,72	
6718 CHARGES NON COURANTES DIVERSES	3 787 746,55	
6720 AUTRES CHARGES NON COURANTES DE L EXERCICE ANTRIEUR	32 935,51	
Fraction de la plus value rapportée à l'exe actuel	8 925 548,19	
IS	5 921 669,26	
<b>III. DEDUCTIONS FISCALES</b>		<b>91 263 539,39</b>
<b>DEDUCTIONS FISCALES COURANTES</b>		<b>51 314 107,70</b>
6431 REPRISES SUR PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES LITIGES PERSONNEL (A CARACTERE DURABLE)		2 376 706,88
7875 REPRISES SUR PROVISIONS AUTRES RISQUES ET CHARGES (A CARACTERE DURABLE)		154 062,21
7875 REPRISES SUR PROVISIONS AUTRES RISQUES ET CHARGES		36 907 097,22
6431 REPRISES SUR PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES LITIGES PERSONNEL		805 892,20
7820 REPRISES SUR PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES STOCKS		4 335 478,06
7821 REPRISES SUR PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES CREANCES DOUTEUSES		1 621 073,13
7815 REPRISES SUR PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES AUTRES CREANCES DE L ACTIF CIRCULANT		5 100 000,00
7815 REPRISES SUR PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES COMPTES DE TRESORERIE		13 798,00
<b>DEDUCTIONS FISCALES NON COURANTES</b>		<b>39 949 431,69</b>
DIVIDENDES		39 949 431,69
<b>Total</b>	<b>242 705 783,32</b>	<b>91 263 539,39</b>
<b>IV. RESULTAT BRUT FISCAL</b>		
Bénéfice brut si T1> T2 (A)	151 442 243,93	
Déficit brut fiscal si T2> T1 (B)		
<b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)</b>		<b>123 724 310,97</b>
Exercice n-4		
Exercice n-3		
Exercice n-2		

**B12 Passage du Résultat Net Comptable au Résultat Net Fiscal**

INTITULÉS	MONTANT ( + )	MONTANT ( - )
<b>VI - RÉSULTAT NET FISCAL</b>		<b>123 724 310,97</b>
. Bénéfice net fiscal ( A - C) (OU)	<b>27 717 932,96</b>	
. Déficit net fiscal (B)		
<b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFÉRÉS</b>		
<b>VIII. CUMUL DES DÉFICITS FISCAUX RESTANT À REPORTER</b>		
Exercice n-4		
Exercice n-3		
Exercice n-2		
Exercice n-1		

**B13 Détermination du Résultat Courant Après Impôts**

I. DÉTERMINATION DU RÉSULTAT	MONTANT
<b>Résultat courant d'après C.P.C (+/-)</b>	<b>186 352 626,18</b>
Réintégrations fiscales sur opérations courantes ( + )	37 909 347,20
Déductions fiscales sur opérations courantes ( - )	51 314 107,70
<b>Résultat courant théoriquement imposable ( = )</b>	<b>172 947 865,68</b>
Impôt théorique sur résultat courant ( - )	39 345 639,44
<b>Résultat courant après impôts ( = )</b>	<b>147 006 986,74</b>

**B14 Détail de la Taxe sur la Valeur Ajoutée**

NATURE	SOLDE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	OPÉRATIONS COMPTABLES DE L'EXERCICE	DÉCLARATIONS T.V.A DE L'EXERCICE	SOLDE FIN D'EXERCICE
	(1)	(2)	(3)	(1+2-3=4)
<b>A. T.V.A. Facturée</b>	<b>-2 555 141,52</b>	<b>101 695 528,26</b>	<b>102 921 304,00</b>	<b>-3 780 917,26</b>
<b>B. T.V.A. Récupérable</b>	<b>12 245 012,04</b>	<b>117 577 882,86</b>	<b>120 136 552,00</b>	<b>9 686 342,90</b>
sur charges	10 299 217,66	86 290 891,16	90 432 198,00	6 157 910,82
sur immobilisations	1 945 794,38	31 286 991,70	29 704 354,00	3 528 432,08
<b>C. T.V.A. due ou crédit de T.V.A = (A - B)</b>	<b>-14 800 153,56</b>	<b>-15 882 354,60</b>	<b>-17 215 248,00</b>	<b>-13 467 260,16</b>

**B15 PASSIF ÉVENTUEL****PASSIF ÉVENTUEL**

Les déclarations fiscales au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de la Taxe sur la valeur ajoutée (TVA), de l'impôt sur le Revenu (IR) de l'exercice 2024 et 2025 ne sont pas encore prescrites et pourraient faire l'objet d'un contrôle fiscal et d'éventuels redressements ;

- Au titre de la période non prescrite, les impôts émis par voie de rôles peuvent également faire l'objet de révision ;
- Les déclarations sociales de la CNSS pourraient faire l'objet d'un contrôle et de rappels éventuels de cotisations.

**C1 Capital Social**

PRINCIPAUX ASSOCIÉS		IDENTIFIANT FISCAL	N° C.N.I.	N° C.E.	ADRESSE	NOMBRE DE TITRES		VALEUR NOMINALE DE CHAQUE ACTION OU PART SOCIALE	MONTANT DU CAPITAL		
NOM, PRÉNOM	ASSOCIÉS					EX. N - 1	ACTUEL		SOUSCRIT	APPELÉ	LIBÉRE
	CFG	1032096			5, RUE IBN TOUFAL CASABLANCA	343687	343687	100	34 368 700,00	34 368 700,00	34 368 700,00
	AUTRES (y compris le flottant)	6902450			97 BOULEVARD MASSIRA KHADRA	1337498	1337498	100	133 749 800,00	133 749 800,00	133 749 800,00
	MUTRIS	53632885			22 BD ABDELKRIM EL KHATTABI	4776601	4776601	100	477 660 100,00	477 660 100,00	477 660 100,00
	RMA WATANIYA ET FILIALES	111018			83, AVENUE DES FAR CASABLANCA	5264250	5264250	100	526 425 000,00	526 425 000,00	526 425 000,00
	MCMA	3300462			16, RUE ABOU INANE RABAT	427707	427707	100	42 770 700,00	42 770 700,00	42 770 700,00
	CIMR	40246524			100, BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	1765522	1765522	100	176 552 200,00	176 552 200,00	176 552 200,00
	MAMDA	3300463			16, RUE ABOU INANE RABAT	411682	411682	100	41 168 200,00	41 168 200,00	41 168 200,00

**C2 Tableau d'Affectation des Résultats Intervenues au cours de l'Exercice**

A. ORIGINE DES RÉSULTATS À AFFECTER		MONTANT	B. AFFECTATION DES RÉSULTATS		MONTANT
30/06/2025	Décision du		Réserve légale		5 550 313,07
	Report à nouveau		160 914 640,12	Autres réserves	
	Résultats nets en instance d'affectation			Tantièmes	
	Résultat net de l'exercice		111 006 261,33	Dividendes	100 288 629,00
	Prélèvements sur les réserves			Autres affectations	
	Autres prélèvements			Report à nouveau	166 081 959,38
<b>TOTAL A</b>		<b>271 920 901,45</b>	<b>TOTAL B</b>		<b>271 920 901,45</b>

**C3 Résultats et autres Éléments Caractéristiques de l'Entreprise au cours des Trois Derniers Exercices**

NATURE DES INDICATIONS	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
<b>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</b>			
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non-valeurs	2 181 916 204,92	2 196 323 419,30	2 262 519 651,01
<b>OPÉRATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE</b>			
1. Chiffre d'affaires hors taxes	889 035 566,53	957 681 450,56	957 104 462,96
2. Résultat avant impôts	235 634 865,64	113 515 704,33	186 561 593,58
3. Impôts sur les résultats	2 310 526,23	2 509 443,00	5 921 669,26
4. Bénéfices distribués (y compris les tantièmes) de l'exercice précédent		85 961 682,00	100 288 629,00
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	233 324 339,41	111 006 261,33	180 639 924,32
<b>RÉSULTAT PAR TITRE (Pour les sociétés par actions et SARL)</b>			
Résultat net par action ou part sociale de l'exercice	16,29	7,75	12,61
Bénéfices distribués par action ou part sociale de l'exercice précédent			
<b>PERSONNEL</b>			
Montant des salaires bruts de l'exercice	141 652 114,13	143 034 183,56	134 077 550,92
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1 208	1 235	1 225

**C4 Tableau des Opérations en Devises Comptabilisées pendant l'Exercice**

NATURE	ENTRÉE CONTRE VALEUR EN DIRHAMS	SORTIE CONTRE VALEUR EN DIRHAMS
- Financement permanent		
- Immobilisations brutes		
- Rentrées sur immobilisations		
- Remboursement des dettes de financement		
<b>Produits</b>	<b>551 217 130</b>	
CA DEVICES	551 217 130	
<b>Charges</b>		
<b>TOTAL DES ENTRÉES</b>	<b>551 217 130</b>	
<b>TOTAL DES SORTIES</b>		
<b>BALANCE DEVICES</b>		
<b>TOTAL (ÉGALITÉ)</b>		

**C5 Datations et Événements Postérieurs**

DATE DE CLÔTURE (1)	31/12/2025
Date d'établissement des états de synthèse (2) 31/03/2026	
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
(2) Justification en cas de dépassement du délais réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	
<b>ÉVÉNEMENTS NÉS POSTÉRIEUREMENT À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE À CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIÈRE COMMUNICATION DES ÉTATS DE SYNTHÈSE</b>	
<b>INDICATION DES ÉVÉNEMENTS</b>	
Événements favorables	
Événements dé-favorables	



## C6 État Détaillé des Stocks

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

STOCKS	STOCK FINAL			STOCK INITIAL			Variation de stock en valeur (+ ou -) 7 = 6 - 3
	Montant brut	Provision pour dépréciation	Montant net	Montant brut	Provision pour dépréciation	Montant net	
	1	2	3	4	5	6	
<b>I. Stocks Approvisionnement</b>							
<b>1- Biens et produits destinés à la revente en l'état</b>	126 924,10		126 924,10	162 070,33		162 070,33	35 146,23
Biens immeubles							
Biens meubles	126 924,10		126 924,10	162 070,33		162 070,33	35 146,23
<b>2- Biens et Matières Premières destinés aux activités de production et de transformation</b>	11 402 982,65	2 905 096,24	8 497 886,41	15 370 228,77	4 335 478,06	11 034 750,71	2 536 864,30
3- Matières premières	7 212 062,29	2 905 096,24	4 306 966,05	9 457 907,82	4 335 478,06	5 122 429,76	815 463,71
4- Matières consommables	3 580 881,89		3 580 881,89	5 121 823,34		5 121 823,34	1 540 941,45
5- Pièces détachées							
6- Carburants, lubrifiants pour véhicules de transport	610 038,47		610 038,47	790 497,61		790 497,61	180 459,14
<b>- Emballage</b>							
7- Récupérables							
8- Vendus							
-9 Perdus							
<b>10- Total stocks approvisionnement</b>	11 529 906,75	2 905 096,24	8 624 810,51	15 532 299,10	4 335 478,06	11 196 821,04	2 572 010,53
<b>II. Stock en cours Production de biens et service</b>							
11- Produits en cours							
12- études en cours							
13- Travaux en cours							
14- Services en cours							
<b>15- Total Stocks des en cours</b>							
<b>III. Stock Produits finis</b>							
16- Produits finis							
17- Biens finis							
<b>18- Total Stocks Produits et Biens finis</b>							
<b>IV. Stock Produits résiduels</b>							
19- Déchets							
20- Rebuts							
21- Matières de récupération							
<b>22- Total Stocks Produits résiduels</b>							
<b>23- TOTAL GÉNÉRAL (ligne 10+15+18+22)</b>	11 529 906,75	2 905 096,24	8 624 810,51	15 532 299,10	4 335 478,06	11 196 821,04	2 572 010,53





## I- Faits marquants et chiffres clés de la société durant l'exercice écoulé

Des résultats 2025 records, portés par une dynamique opérationnelle solide et l'intégration réussie de CMG.

Dans un contexte de forte dynamique du tourisme au Maroc avec près de 20 millions d'arrivées en 2025, RISMA réalise une performance historique, marquée par une accélération significative de sa croissance et de sa rentabilité.

### Les indicateurs clés de performance confirment cette tendance favorable :

Le taux d'occupation s'établit à 64 %, en amélioration de 5 points par rapport à 2024, supérieur à la moyenne nationale qui est de 58%. Le niveau de taux d'occupation se rapproche des niveaux records historiques de RISMA traduisant un regain de la demande et une meilleure performance commerciale.

Le chiffre d'affaires hébergement progresse de +13 % par rapport à 2024. L'activité restauration (F&B) enregistre également une hausse de +8 %, traduisant une bonne dynamique globale.

Dans ce contexte Le chiffre d'affaires consolidé progresse de 29%\*. Hors CMG (hôtel Radisson Blu et centre commercial Carré Eden) le chiffre d'affaires consolidé est en progression de 12%, notamment du fait de la hausse des chambres vendues (+8%). Le prix moyen par chambre de notre parc hôtelier est en hausse (+5%).

Cette performance s'accompagne d'une amélioration du Résultat brut d'exploitation en progression de +36 %, traduisant une meilleure maîtrise des charges d'exploitation.

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBITDA) atteint 631 MDH, en augmentation de 170 MDH, soit +37 % par rapport à l'exercice précédent, reflétant à la fois la croissance de l'activité et les efforts continus d'optimisation des coûts. Hors éléments non courants, l'EBE consolidé est de 615 Mdh, en hausse de 33% par rapport à 2024.

Hors CMG, la hausse de l'EBE (hors éléments non courants) est de 11%, en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires.

La progression de l'EBE est en ligne avec la progression de l'activité. Le mix 2025 est également favorable, avec un poids plus élevé des hôtels à meilleure marge.

Au global, le niveau d'activité et la rentabilité opérationnelle affichent une nette amélioration, renforçant durablement les fondamentaux financiers du Groupe.

## II- Investissements entrepris durant l'exercice écoulé

- Acquisition de la société CMG propriétaire du Radisson Blu Marrakech et du centre commercial Carré Eden.
- Acquisition d'un terrain d'environ 5000 m<sup>2</sup> à Tanger.

## III- Présentation des comptes annuels

### 3.1. Comptes Consolidés

#### 3.1.1. Compte de résultats consolidé

Les états de synthèse de l'exercice clos au 31 décembre 2025 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION	VARIATION EN %
Chiffre d'affaires	1 263 775	1 633 532	369 756	29%
Charges d'exploitation	(792 373)	(993 034)	(200 661)	25%
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>471 402</b>	<b>640 498</b>	<b>169 096</b>	<b>36%</b>
Loyers	(10 180)	(9 211)	969	-10%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>461 221</b>	<b>631 286</b>	<b>170 065</b>	<b>37%</b>
Amortissements et provisions	(168 379)	(206 674)	(38 295)	23%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>292 842</b>	<b>424 612</b>	<b>131 770</b>	<b>45%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(78 031)</b>	<b>(95 720)</b>	<b>(17 689)</b>	<b>23%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>214 811</b>	<b>328 892</b>	<b>114 081</b>	<b>53%</b>
Résultat de la gestion des autres actifs	11 569	7 820	(3 748)	-32%
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>226 380</b>	<b>336 712</b>	<b>110 333</b>	<b>49%</b>
Impôts	(30 084)	(56 164)	(26 080)	87%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>196 296</b>	<b>280 549</b>	<b>84 253</b>	<b>43%</b>
Intérêts minoritaires	(13 272)	(10 927)	2 345	-18%
<b>Résultat Net part du Groupe</b>	<b>183 024</b>	<b>269 622</b>	<b>86 598</b>	<b>47%</b>

L'année 2025 a permis d'atteindre :

- **Un chiffre d'affaires consolidé de 1 634 MDH** en hausse de **29%** par rapport à 2024. La hausse est principalement liée à l'intégration de CMG avec un impact de **222 MDH**, ainsi que la performance opérationnelle des hôtels avec un impact de **148 MDH**.
- **Un Excédent Brut d'Exploitation de 631 MDH**, en hausse de **37%** par rapport à 2024. La hausse est principalement liée à l'intégration de CMG avec un impact de **101 MDH**, ainsi que la bonne maîtrise de charges du Groupe
- **Un résultat financier de -96 MDH** qui enregistre une hausse de **18 MDH** par rapport à 2024, en lien avec l'intégration de CMG.
- **Un Résultat Net Part du Groupe de 270 MDH** en hausse de **87 MDH** par rapport à 2024.

### 3.1.2. Bilan consolidé

#### Bilan actif

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION	VARIATION EN %
Écart d'acquisition	281 505	563 007	281 503	100%
Immobilisations incorporelles	1 423	7 001	5 578	392%
Immobilisations corporelles	2 678 337	3 143 210	464 873	17%
Immeubles de placement	-	290 704	290 704	100%
Autres immobilisations financières	2 200	2 300	100	5%
Actifs d'impôts différés	36 282	21 486	(14 796)	-41%
<b>Total Actif Non Courant</b>	<b>2 999 747</b>	<b>4 027 708</b>	<b>1 027 961</b>	<b>34%</b>
Stocks	13 858	16 613	2 755	20%
Clients	36 320	61 040	24 720	68%
Autres tiers	148 572	178 868	30 295	20%
Trésorerie et équivalence de trésorerie	610 948	333 375	(277 573)	-45%
<b>Total Actif Courant</b>	<b>809 699</b>	<b>589 896</b>	<b>(219 803)</b>	<b>-27%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>3 809 445</b>	<b>4 617 604</b>	<b>808 159</b>	<b>21%</b>

#### Bilan passif

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION	VARIATION EN %
Capital	1 432 695	1 432 695	-	0%
Primes et réserves	(34 521)	(14 416)	20 105	-58%
Résultat de l'exercice	183 024	269 622	86 598	47%
<b>Capitaux Propres Part du Groupe</b>	<b>1 581 198</b>	<b>1 687 900</b>	<b>106 702</b>	<b>7%</b>
Intérêts minoritaires	113 553	115 912	2 359	2%
<b>Capitaux Propres</b>	<b>1 694 751</b>	<b>1 803 813</b>	<b>109 061</b>	<b>6%</b>
Autres dettes à long terme	1 391 741	1 487 944	96 203	7%
Provisions à caractère non courant	3 949	28 809	24 860	630%
<b>Total Passif Non Courant</b>	<b>1 395 690</b>	<b>1 516 753</b>	<b>121 063</b>	<b>9%</b>
Fournisseurs	136 998	213 986	76 988	56%
Autres tiers et impôt société	196 305	214 106	17 800	9%
Provisions à caractère courant	80 751	55 072	(25 679)	-32%
Dettes financières à court terme	253 434	646 965	393 531	155%
Banques	51 516	166 910	115 393	224%
<b>Total Passif Courant</b>	<b>719 004</b>	<b>1 297 039</b>	<b>578 035</b>	<b>80%</b>
<b>Total PASSIF</b>	<b>3 809 445</b>	<b>4 617 604</b>	<b>808 159</b>	<b>21%</b>



Les principales variations du bilan se présentent comme suit :

- L'**actif non courant** s'élève à **4 028 MDH**, en hausse de **1 028 MDH** par rapport à 2024. L'évolution s'explique principalement par l'intégration de CMG et les acquisitions et amortissements de l'année.
- Les **créances clients** s'élèvent à **61 MDH**, en hausse de **25 MDH** par rapport à 2024. La variation est liée principalement à l'intégration de CMG.
- Les **autres tiers** s'élèvent à **179 MDH**, en hausse de **30 MDH** par rapport à 2024.
- Les capitaux propres s'élèvent à **1 804 MDH** en hausse de **109 MDH** par rapport à 2024.
- La **dette nette** s'élève à **1 968 MDH**, en hausse de **883 MDH** par rapport à 2024. La variation s'explique principalement par l'acquisition de CMG et les investissements de l'exercice.

## 3.2. Comptes Sociaux

### 3.2.1. Compte de résultats

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION	VARIATION EN %
Ventes de bien et services produits	935 759	942 454	6 694	1%
Autres produits	162 104	93 748	-68 356	-42%
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 097 864</b>	<b>1 036 202</b>	<b>-61 662</b>	<b>-6%</b>
Achats revendus de marchandises	-594	-578	15	-3%
Achats consommés de matières et de fournitures	-172 989	-159 464	13 524	-8%
Autres charges externes	-359 625	-337 320	22 306	-6%
Impôts et taxes	-20 019	-12 407	7 612	-38%
Charges de personnel	-191 523	-173 210	18 313	-10%
Autres charges d'exploitation	-1 502	-1 528	-26	2%
Dotations d'exploitation	-163 207	-159 906	3 301	-2%
<b>Total Charges d'exploitation</b>	<b>-909 458</b>	<b>-844 412</b>	<b>65 046</b>	<b>-7%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>188 405</b>	<b>191 789</b>	<b>3 384</b>	<b>2%</b>
Total des produits financiers	388 716	48 971	-339 745	-87%
Total des charges financières	-62 804	-54 408	8 396	-13%
<b>Résultat Financier</b>	<b>325 912</b>	<b>-5 437</b>	<b>-331 349</b>	<b>-102%</b>
<b>Résultat Courant</b>	<b>514 318</b>	<b>186 353</b>	<b>-327 965</b>	<b>-64%</b>
Total des produits Non Courants	27 800	15 893	-11 907	-43%
Total des charges Non Courantes	-428 602	-15 684	412 918	-96%
<b>Résultat Non Courant</b>	<b>-400 802</b>	<b>209</b>	<b>401 011</b>	<b>-100%</b>
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	113 516	186 562	73 046	64%
<b>IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>-2 509</b>	<b>-5 922</b>	<b>-3 412</b>	<b>136%</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>111 006</b>	<b>180 640</b>	<b>69 634</b>	<b>63%</b>

L'année 2025 a été impactée positivement par l'évolution de l'activité, les résultats se présentent comme suit :

- Un **Résultat d'Exploitation** de **192 MDH**, en hausse de **3 MDH** par rapport à 2024.
- Un **Résultat Net Social** de **181 MDH**, en hausse de **70 MDH** par rapport à 2024.

## 3.2.2. Bilan

### Bilan actif

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION	VARIATION EN %
Immobilisations en non valeur	5 375	11 945	6 570	122%
Immobilisations incorporelles	148 179	153 805	5 626	4%
Immobilisations corporelles	1 832 871	2 006 269	173 398	9%
Immobilisations financières	919 307	1 443 307	524 000	57%
<b>Actif Immobilisé</b>	<b>2 905 731</b>	<b>3 615 325</b>	<b>709 594</b>	<b>24%</b>
Stocks	11 197	8 625	-2 572	-23%
Fournisseurs débiteurs	729	1 280	551	76%
Clients et comptes rattachés	32 424	15 891	-16 533	-51%
Personnel	438	450	12	3%
État	132 746	143 138	10 392	8%
Comptes d'associés débiteurs	385	6 155	5 770	100%
Autres débiteurs	145	16 868	16 723	100%
Compte de régularisation actif	1 945	2 593	648	33%
Écarts de conversion actif	0	0	0	0%
Titre et valeur de placement	387 714	10 726	-376 988	-97%
<b>Actif Circulant</b>	<b>567 722</b>	<b>205 724</b>	<b>-361 998</b>	<b>-64%</b>
<b>Trésorerie</b>	<b>79 907</b>	<b>98 034</b>	<b>18 127</b>	<b>23%</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>3 553 360</b>	<b>3 919 084</b>	<b>365 723</b>	<b>10%</b>

### Bilan passif

EN KMAD	31/12/2024	31/12/2025	VARIATION	VARIATION EN %
Capitaux propres	2 176 379	2 256 730	80 351	4%
Capital Social	1 432 695	1 432 695	0	0%
Résultat	111 006	180 640	69 634	63%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	443 607	443 607	0	0%
Réserve légale	15 163	33 706	5 550	20%
Report à nouveau (2)	160 915	166 082	5 167	3%
Subvention d'investissement	25 319	17 734	-7 585	-30%
Dettes de Financement	977 320	839 328	-137 992	-14%
<b>Financement Permanent</b>	<b>3 179 018</b>	<b>3 113 792</b>	<b>-65 226</b>	<b>-2%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	126 759	117 378	-9 381	-7%
Clients créditeurs	15 602	21 029	5 428	35%
Personnel	28 147	29 078	930	3%
Organismes sociaux	7 930	6 189	-1 741	-22%
État	18 957	22 386	3 429	18%
Comptes d'associés Créditeurs	1 324	80 423	79 099	100%
Autres créanciers	7 000	8 197	1 197	17%
Compte de régularisation passif	5 004	5 662	658	13%
Autres provisions pour risques et charges	112 255	96 849	-15 405	-14%
<b>Passif Circulant</b>	<b>322 977</b>	<b>387 192</b>	<b>64 214</b>	<b>20%</b>
<b>Trésorerie</b>	<b>51 365</b>	<b>418 100</b>	<b>366 735</b>	<b>714%</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3 553 360</b>	<b>3 919 084</b>	<b>365 723</b>	<b>10%</b>



Les principales variations du bilan se présentent comme suit :

- Un **Actif immobilisé** qui s'élève à **3 615 MDH** en hausse de **710 MDH** liée à l'effet compensé entre les acquisitions et les amortissements mécaniques de l'exercice.
- Un **Actif circulant** qui s'élève à **206 MDH** en baisse de **362 MDH** liée principalement à la baisse des titres et valeurs de placement.
- Le **financement permanent** s'élève à **3 114 MDH** en baisse de **65 MDH**, le poste est composé des capitaux propres pour **2 257 MDH**, des subventions d'investissement pour **18 MDH** et des dettes de financement pour **839 MDH**.
- Les **dettes Fournisseurs** s'élèvent à **117 MDH** en baisse de **9 MDH**.
- Les **compte d'associés Créditeurs** s'élèvent à **80 MDH** en hausse de **79 MDH** et s'explique par les avances en comptes courants d'associés au profit de RISMA.
- Les **autres provisions pour risques et charges** s'élèvent à **97 MDH** en baisse de **15 MDH** et s'explique par la reprise de la provision SAEMOG, partiellement compensée par les dotations aux provisions pour risques et charges constatées au cours de l'exercice.

## IV- Filiales et participations

L'exercice 2025 se marque par l'acquisition par Risma de la société Centre Multifonctionnel de Guéliz, propriétaire du Radisson Blu Hotel Marrakech Carré Eden et du Carré Eden Shopping Center en 2025.

Le prix d'acquisition s'élève à 524 MDH, correspondant à la valeur d'entreprise de la nouvelle filiale CMG qui s'établit à 931 millions de dirhams réduite de la dette nette.

SOCIÉTÉ	% DE DÉTENTION
Chayla	100%
Emirotel	100%
CMG	100%
Moussafir Hotels	66.67%
SMHE	50%

## V- Synthèse des résultats sociaux 2025 des filiales de RISMA

en MAD	Capital Social	Primes d'émission	Report à nouveau après distribution résultat 2024	Réserve légale après distribution résultat 2024	Autres réserves après distribution résultat 2024	Résultat net 2025	Capitaux propres au 31/12/2025	Dotations Réserves légales	Dotations autres réserves	Résultat distribuable 2025	Proposition de distribution des dividendes	Report à nouveau après distribution résultat 2025
Risma	1 432 694 700	443 607 427	166 081 959	33 706 349	-	180 639 924	2 256 730 360	9 031 996	-	337 689 887	144 109 188	193 580 699
Chayla	36 512 000	-	7 267 048	2 384 284	-	11 320 560	57 483 892	566 028	-	18 021 580	10 752 784	7 268 796
Emirotel	204 300 000	-	1 830	5 392 946	-	27 366 631	237 061 408	1 368 332	-	26 000 130	25 999 218	912
CMG	157 000 000	-	520 013	5 891 282	-	32 467 794	195 879 089	1 623 390	-	31 364 417	31 360 000	4 417
Moussafir Hôtels	253 000 000	-	7 673	20 631 983	-	25 637 181	299 276 837	1 281 859	-	24 362 995	24 338 600	24 395
Moussaf	16 000 000	-	(1 105 403)	1 600 000	-	2 535 249	19 029 847	-	-	1 429 847	1 428 800	1 047
HCH	300 000	-	(1 120 825)	8 595	-	(3 000)	(815 230)	-	-	(1 123 825)	-	(1 123 825)
SMHE	119 000 000	-	(133 647 251)	-	-	922 522	(13 724 730)	-	-	(132 724 730)	-	(132 724 730)

## VI- Filiales de RISMA

### a) CHAYLA

#### 1. Situation financière de CHAYLA

Au 31 décembre 2025, les disponibilités nettes enregistrent une baisse par rapport à leur niveau au 31 décembre 2024, passant de 5 159 KMAD en 2024 à 2 509 KMAD en 2025. Cette variation est liée aux éléments suivants :

I. SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT	EXERCICE A - B	
	B	A	EMPLOIS C	RESSOURCES D
Financement permanent	58 472 384,77	55 151 258,67		3 321 126,10
Moins actif immobilisé	69 766 150,92	45 627 064,17	24 139 086,75	
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>-11 293 766,15</b>	<b>9 524 194,50</b>	<b>20 817 960,65</b>	
Actif circulant	6 587 011,52	17 745 381,31		11 158 369,79
Moins Passif circulant	20 389 888,85	13 380 449,08		7 009 439,77
<b>= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>-13 802 877,33</b>	<b>4 364 932,23</b>		<b>18 167 809,56</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B</b>	<b>2 509 111,18</b>	<b>5 159 262,27</b>		<b>2 650 151,09</b>

- L'actif immobilisé enregistre une hausse de 24 MDH s'explique par les investissements de l'exercice, compensés légèrement par les amortissements mécaniques des immobilisations
- L'actif circulant enregistre une baisse de 11 MDH
- Le passif circulant enregistre une hausse de 7 MDH.



## 2. État de synthèse CHAYLA

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET	NET
<b>Immobilisations en non valeurs [A]</b>	<b>297 600,00</b>	<b>59 520,00</b>	<b>238 080,00</b>	
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	297 600,00	59 520,00	238 080,00	
Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles [B]</b>	<b>84 391,38</b>	<b>81 690,75</b>	<b>2 700,63</b>	<b>9 182,07</b>
Immobilisations en Recherche et Développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	84 391,38	81 690,75	2 700,63	9 182,07
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles [C]</b>	<b>224 380 774,70</b>	<b>154 920 707,82</b>	<b>69 460 066,88</b>	<b>45 552 578,69</b>
Terrains	5 589 244,53	4 077 233,18	1 512 011,35	1 151 043,83
Constructions	129 990 532,21	79 474 321,24	50 516 210,97	35 799 109,64
Installations techniques, matériel et outillage	76 144 484,66	68 586 664,72	7 557 819,94	5 287 517,75
Matériel de transport	93 906,88	93 906,88		
Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements Divers	2 823 174,24	2 675 683,15	147 491,09	210 691,85
Autres immobilisations corporelles	191 080,00	12 898,65	178 181,35	27 000,00
Immobilisations corporelles en cours	9 548 352,18		9 548 352,18	3 077 215,62
<b>Immobilisations financières [D]</b>	<b>65 303,41</b>		<b>65 303,41</b>	<b>65 303,41</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	64 944,00		64 944,00	64 944,00
Titres de participation				
Autres titres immobilisés	359,41		359,41	359,41
<b>Écarts de conversion actif [E]</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>224 828 069,49</b>	<b>155 061 918,57</b>	<b>69 766 150,92</b>	<b>45 627 064,17</b>
<b>Stocks [F]</b>	<b>768 048,72</b>	<b>193 641,82</b>	<b>574 406,90</b>	<b>703 904,54</b>
Marchandises	1 082,00		1 082,00	6 292,77
Matières et fournitures consommables	766 966,72	193 641,82	573 324,90	697 611,77
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>Créances de l'actif circulant [G]</b>	<b>6 012 605,68</b>		<b>6 012 605,68</b>	<b>3 049 534,77</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	4 800,00		4 800,00	
Clients et comptes rattachés	2 998,23		2 998,23	95 976,26
Personnel				
État	6 004 807,45		6 004 807,45	1 663 654,19
Comptes d'associés				1 191 632,79
Autres débiteurs				
Comptes de régularisation- Actif				98 271,53
<b>Titres valeurs de placement [H]</b>	<b>-1,06</b>		<b>-1,06</b>	<b>13 991 942,00</b>
<b>Écarts de conversion actif [I] Éléments circulants</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>6 780 653,34</b>	<b>193 641,82</b>	<b>6 587 011,52</b>	<b>17 745 381,31</b>
<b>Trésorerie-Actif</b>	<b>3 372 333,85</b>		<b>3 372 333,85</b>	<b>5 159 262,27</b>
Chèques et valeurs à encaisser	520 152,28		520 152,28	480 789,94
Banques, T.G et C.C.P	2 792 299,06		2 792 299,06	4 618 970,01
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	59 882,51		59 882,51	59 502,32
<b>TOTAL III</b>	<b>3 372 333,85</b>		<b>3 372 333,85</b>	<b>5 159 262,27</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>234 981 056,68</b>	<b>155 255 560,39</b>	<b>79 725 496,29</b>	<b>68 531 707,75</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>57 483 891,53</b>	<b>53 430 379,57</b>
Capital social ou personnel (1)	36 512 000,00	36 512 000,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	36 512 000,00	36 512 000,00
Dont versé	36 512 000,00	36 512 000,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	2 384 283,67	1 619 331,25
Autres réserves		
Report à nouveau (2)	7 267 047,95	-1 984,83
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	11 320 559,91	15 301 033,15
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>57 483 891,53</b>	<b>53 430 379,57</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>	<b>980 493,24</b>	<b>1 712 879,10</b>
Subvention d'investissement	980 493,24	1 712 879,10
Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>8 000,00</b>	<b>8 000,00</b>
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	8 000,00	8 000,00
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>Écarts de conversion-passif (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>58 472 384,77</b>	<b>55 151 258,67</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>16 868 793,33</b>	<b>10 729 911,65</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	9 002 907,82	4 657 674,35
Clients créditeurs, avances et acomptes	424 128,91	812 423,38
Personnel	645 021,68	929 419,99
Organismes sociaux	273 785,20	274 089,79
État	752 893,94	4 038 242,28
Comptes d'associés	5 770 055,78	
Autres créanciers		18 061,86
Comptes de régularisation passif		
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>3 521 095,52</b>	<b>2 650 537,43</b>
<b>Écarts de conversion - passif (Éléments circulants) (H)</b>		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>20 389 888,85</b>	<b>13 380 449,08</b>
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>	<b>863 222,67</b>	
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (Soldes créditeurs)	863 222,67	
<b>TOTAL III</b>	<b>863 222,67</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>79 725 496,29</b>	<b>68 531 707,75</b>



DÉSIGNATION	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>58 207 407,67</b>		<b>58 207 407,67</b>	<b>65 857 381,17</b>
Ventes de marchandises (en l'état)	28 222,20		28 222,20	15 876,67
Ventes de biens et services produits	55 976 379,31		55 976 379,31	64 048 742,36
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>56 004 601,51</b>		<b>56 004 601,51</b>	<b>64 064 619,03</b>
<b>I</b> Variation de stocks de produits (1)				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	2 202 806,16		2 202 806,16	1 792 762,14
<b>Total I</b>	<b>58 207 407,67</b>		<b>58 207 407,67</b>	<b>65 857 381,17</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>44 178 928,78</b>	<b>248,10</b>	<b>44 179 176,88</b>	<b>47 550 754,26</b>
Achats revendus (2) de marchandises	26 927,03		26 927,03	18 733,97
Achats consommés (2) de matières et fournitures	10 626 208,22	248,10	10 626 456,32	12 685 698,28
<b>II</b> Autres charges externes	<b>16 969 859,52</b>		<b>16 969 859,52</b>	<b>19 098 874,87</b>
Impôts et taxes	1 539 642,55		1 539 642,55	1 511 491,86
Charges de personnel	7 250 124,54		7 250 124,54	8 881 808,03
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	7 766 166,92		7 766 166,92	5 354 147,25
<b>III Total II</b>	<b>44 178 928,78</b>	<b>248,10</b>	<b>44 179 176,88</b>	<b>47 550 754,26</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>14 028 478,89</b>	<b>-248,10</b>	<b>14 028 230,79</b>	<b>18 306 626,91</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>388 640,08</b>		<b>388 640,08</b>	<b>125 912,43</b>
Produits des titres de partic. Et autres titres immobilisés				
<b>IV</b> Gains de change	<b>28 167,63</b>		<b>28 167,63</b>	<b>31 335,11</b>
Intérêts et autres produits financiers	360 472,45		360 472,45	94 577,32
Reprises financières : transfert charges				
<b>Total IV</b>	<b>388 640,08</b>		<b>388 640,08</b>	<b>125 912,43</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>146 900,69</b>		<b>146 900,69</b>	<b>48 106,89</b>
Charges d'intérêts	93 369,48		93 369,48	1 655,14
Pertes de change	53 531,21		53 531,21	46 451,75
<b>V</b> Autres charges financières				
Dotations financières				
<b>Total V</b>	<b>146 900,69</b>		<b>146 900,69</b>	<b>48 106,89</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>241 739,39</b>		<b>241 739,39</b>	<b>77 805,54</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>14 270 218,28</b>	<b>-248,10</b>	<b>14 269 970,18</b>	<b>18 384 432,45</b>

DESIGNATION	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>14 270 218,28</b>	<b>-248,10</b>	<b>14 269 970,18</b>	<b>18 384 432,45</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>957 951,57</b>	<b>328 164,90</b>	<b>1 286 116,47</b>	<b>1 057 724,63</b>
Produits des cessions d'immobilisations	153 300,00		153 300,00	192 500,00
Subventions d'équilibre				
<b>VIII</b> Reprises sur subventions d'investissement	<b>732 385,86</b>		<b>732 385,86</b>	
Autres produits non courants	72 265,71	328 164,90	400 430,61	865 224,63
Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>	<b>957 951,57</b>	<b>328 164,90</b>	<b>1 286 116,47</b>	<b>1 057 724,63</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>764 684,04</b>		<b>764 684,04</b>	<b>657 548,96</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	925,03		925,03	280 386,64
Subventions accordées				
<b>IX</b> Autres charges non courantes	<b>763 759,01</b>		<b>763 759,01</b>	<b>377 162,32</b>
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>	<b>764 684,04</b>		<b>764 684,04</b>	<b>657 548,96</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>193 267,53</b>	<b>328 164,90</b>	<b>521 432,43</b>	<b>400 175,67</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>	<b>14 463 485,81</b>	<b>327 916,80</b>	<b>14 791 402,61</b>	<b>18 784 608,12</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>3 470 842,70</b>		<b>3 470 842,70</b>	<b>3 483 574,97</b>
<b>XII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>10 992 643,11</b>	<b>327 916,80</b>	<b>11 320 559,91</b>	<b>15 301 033,15</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>	<b>59 553 999,32</b>	<b>328 164,90</b>	<b>59 882 164,22</b>	<b>67 041 018,23</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>	<b>48 561 356,21</b>	<b>248,10</b>	<b>48 561 604,31</b>	<b>51 739 985,08</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (total des produits-total des charges)</b>	<b>10 992 643,11</b>	<b>327 916,80</b>	<b>11 320 559,91</b>	<b>15 301 033,15</b>

Le résultat net 2025 s'établit à 11 MDH, en baisse de 4 MDH par rapport au résultat net de l'exercice 2024. Ce résultat est constitué des éléments suivants :

- Résultat d'exploitation : 14 MDH vs 18 MDH en 2024
- Résultat financier : 0,2 MDH vs 0,1 MDH en 2024
- Résultat non courant : 0,5 MDH vs 0,4 MDH en 2024
- L'impôt sur les résultats : 3,5 MDH stable par rapport à 2024.



### 3. Affectation du résultat CHAYLA

EN MAD	SITUATION AU 31/12/2025	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	DIVIDENDES	APRÈS AFFECTATION RÉSULTAT
Capital social ou personnel	36 512 000	-		36 512 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-		-
Réserve légale	2 384 284	566 028		2 950 312
Autres réserves	-	-		-
Report à nouveau	7 267 048	1 748		7 268 796
Résultat en instance d'affectation	-	-		-
Résultat net de l'exercice	11 320 560	(11 320 560)		-
Résultat distribuable	-	10 752 784	(10 752 784)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>57 483 892</b>	<b>-</b>	<b>(10 752 784)</b>	<b>46 731 108</b>

Proposition de dividende à distribuer de 10 752 784 dirhams pour RISMA.

### 4. Difficultés rencontrées CHAYLA

Néant

### 5. Opérations réalisées CHAYLA

Néant

### 6. Perspectives d'avenir

Il est difficile de se prononcer sur les perspectives d'avenir, toutefois nous estimons une reprise croissante de l'activité, dans le cas où la conjoncture de 2026 est dans la continuité de celle de 2025.

## a) EMIROTEL

### 1. Situation financière EMIROTEL

I. SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	EXERCICE		EXERCICE A - B	
	B	A	EMPLOIS	RESSOURCES
			C	D
Financement permanent	404 543 032,94	371 076 487,82		33 466 545,12
Moins actif immobilisé	335 593 495,91	277 720 130,97	57 873 364,94	
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>68 949 537,03</b>	<b>93 356 356,85</b>	<b>24 406 819,82</b>	
Actif circulant	127 996 428,71	97 376 247,54	30 620 181,17	
Moins Passif circulant	63 286 398,42	5 187 107,08		58 099 291,34
<b>= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>64 710 030,29</b>	<b>92 189 140,46</b>		<b>27 479 110,17</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B</b>	<b>4 239 506,74</b>	<b>1 167 216,39</b>	<b>3 072 290,35</b>	

■ Au 31 décembre 2025, les disponibilités nettes s'améliorent par rapport à leur niveau au 31 décembre 2024, passant de 1,2 MDH en 2024 à 4,2 MDH en 2025.

■ L'actif immobilisé enregistre une hausse de 58 MDH s'explique par les investissements de l'exercice, compensés légèrement par les amortissements mécaniques des immobilisations

■ L'actif circulant enregistre une hausse de 31 MDH

■ Le passif circulant enregistre une hausse de 58 MDH.

### 2. État de synthèse EMIROTEL

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET	NET
<b>Immobilisations en non valeurs [A]</b>	<b>3 933 600,00</b>	<b>2 857 440,00</b>	<b>1 076 160,00</b>	
Frais préliminaires	2 588 400,00	2 588 400,00		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 345 200,00	269 040,00	1 076 160,00	
Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles [B]</b>	<b>16 678 254,47</b>	<b>3 192 904,87</b>	<b>13 485 349,60</b>	<b>13 485 349,60</b>
Immobilisations en Recherche et Développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 192 904,87	3 192 904,87		
Fonds commercial	13 485 349,60		13 485 349,60	13 485 349,60
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles [C]</b>	<b>863 728 229,47</b>	<b>543 015 980,96</b>	<b>320 712 248,51</b>	<b>263 915 043,57</b>
Terrains	154 313 434,60	486 900,54	153 826 534,06	153 530 492,40
Constructions	521 619 294,50	387 225 630,00	134 393 664,50	98 684 146,93
Installations techniques, matériel et outillage	161 338 952,87	148 900 793,55	12 438 159,32	1 770 607,07
Matériel de transport	519 324,57	519 324,57		
Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements Divers	5 938 528,41	5 883 122,84	55 405,57	
Autres immobilisations corporelles	66 579,00	209,46	66 369,54	54 010,00
Immobilisations corporelles en cours	19 932 115,52		19 932 115,52	9 875 787,17
<b>Immobilisations financières [D]</b>	<b>319 737,80</b>		<b>319 737,80</b>	<b>319 737,80</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	319 737,80		319 737,80	319 737,80
Titres de participation				
Autres titres immobilisés				
<b>Écarts de conversion actif [E]</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>884 659 821,74</b>	<b>549 066 325,83</b>	<b>335 593 495,91</b>	<b>277 720 130,97</b>
<b>Stocks [F]</b>	<b>4 923 230,18</b>	<b>1 197 198,98</b>	<b>3 726 031,20</b>	
Marchandises	466,67		466,67	
Matières et fournitures consommables	4 922 763,51	1 197 198,98	3 725 564,53	
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>Créances de l'actif circulant [G]</b>	<b>113 501 673,42</b>	<b>1 884 833,07</b>	<b>111 616 840,35</b>	<b>40 377 115,00</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 400 591,75		2 400 591,75	
Clients et comptes rattachés	24 062 321,32	95 022,07	23 967 299,25	29 034 039,90
Personnel				
État	16 886 578,58		16 886 578,58	8 681 785,22
Comptes d'associés	61 922 929,58		61 922 929,58	132 077,07
Autres débiteurs	8 160 650,75	1 789 811,00	6 370 839,75	2 274 109,95
Comptes de régularisation- Actif	68 601,44		68 601,44	255 102,86
<b>Titres valeurs de placement [H]</b>	<b>12 653 557,16</b>		<b>12 653 557,16</b>	<b>56 999 132,54</b>
<b>Écarts de conversion actif [I] Éléments circulants</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>131 078 460,76</b>	<b>3 082 032,05</b>	<b>127 996 428,71</b>	<b>97 376 247,54</b>
<b>TRESORERIE-Actif</b>	<b>4 269 912,76</b>	<b>1 680,00</b>	<b>4 268 232,76</b>	<b>1 167 216,39</b>
Chèques et valeurs à encaisser	986 576,88	1 680,00	984 896,88	
Banques, T.G et C.C.P	3 283 335,88		3 283 335,88	1 167 216,39
Caisse, Régie d'avances et accreditifs				
<b>TOTAL III</b>	<b>4 269 912,76</b>	<b>1 680,00</b>	<b>4 268 232,76</b>	<b>1 167 216,39</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>1 020 008 195,26</b>	<b>552 150 037,88</b>	<b>467 858 157,38</b>	<b>376 263 594,90</b>



PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>237 061 407,70</b>	<b>225 511 682,36</b>
Capital social ou personnel (1)	204 300 000,00	204 300 000,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	204 300 000,00	204 300 000,00
Dont versé	204 300 000,00	204 300 000,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	5 392 946,14	4 560 441,22
Autres réserves		
Report à nouveau (2)	1 830,22	1 142,74
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	27 366 631,34	16 650 098,40
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>237 061 407,70</b>	<b>225 511 682,36</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>		
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>167 481 625,24</b>	<b>145 564 805,46</b>
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	167 481 625,24	145 564 805,46
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>Écarts de conversion-passif (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>404 543 032,94</b>	<b>371 076 487,82</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>56 631 560,38</b>	<b>1 277 368,50</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	43 145 839,15	805 034,11
Clients créditeurs, avances et acomptes		
<b>PASSIF CIRCULANT</b>		
Personnel	2 898 714,20	135 511,39
Organismes sociaux	1 752 353,20	
État	5 664 781,10	
Comptes d'associés		
Autres créanciers	2 225 525,92	336 822,98
Comptes de régularisation passif	944 346,81	0,02
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>6 654 838,04</b>	<b>3 909 738,58</b>
<b>Écarts de conversion - passif (Eléments circulants) (H)</b>		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>63 286 398,42</b>	<b>5 187 107,08</b>
<b>TRÉSORERIE</b>		
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>	<b>28 726,02</b>	
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (Soldes créditeurs)	28 726,02	
<b>TOTAL III</b>	<b>28 726,02</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>467 858 157,38</b>	<b>376 263 594,90</b>

DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2	3 = 2 + 1	4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>149 434 288,94</b>		<b>149 434 288,94</b>	<b>50 385 700,97</b>
Ventes de marchandises (en l'état)	5 697 284,05		5 697 284,05	
Ventes de biens et services produits	142 773 837,43		142 773 837,43	49 905 088,81
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>148 471 121,48</b>		<b>148 471 121,48</b>	<b>49 905 088,81</b>
<b>I</b>				
Variation de stocks de produits (1)				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	963 167,46		963 167,46	480 612,16
<b>Total I</b>	<b>149 434 288,94</b>		<b>149 434 288,94</b>	<b>50 385 700,97</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>107 280 351,63</b>		<b>107 280 351,63</b>	<b>24 072 286,59</b>
Achats revendus (2) de marchandises	490,00		490,00	
Achats consommés (2) de matières et fournitures	30 456 171,90		30 456 171,90	1 022 795,30
<b>II</b>				
Autres charges externes	37 414 381,17		37 414 381,17	9 897 125,47
Impôts et taxes	3 734 520,90		3 734 520,90	1 821 819,64
Charges de personnel	19 440 975,46		19 440 975,46	
Autres charges d'exploitation	41 727,27		41 727,27	
Dotations d'exploitation	16 192 084,93		16 192 084,93	11 330 546,18
<b>III Total II</b>	<b>107 280 351,63</b>		<b>107 280 351,63</b>	<b>24 072 286,59</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>42 153 937,31</b>		<b>42 153 937,31</b>	<b>26 313 414,38</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>1 180 755,70</b>		<b>1 180 755,70</b>	<b>4 322 286,53</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
<b>IV</b>				
Gains de change	2 537,01		2 537,01	
Intérêts et autres produits financiers	1 138 218,69		1 138 218,69	4 219 436,53
Reprises financières : transfert charges	40 000,00		40 000,00	102 850,00
<b>Total IV</b>	<b>1 180 755,70</b>		<b>1 180 755,70</b>	<b>4 322 286,53</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>5 697 266,37</b>		<b>5 697 266,37</b>	<b>7 716 253,12</b>
Charges d'intérêts	5 636 535,85		5 636 535,85	7 689 027,21
Pertes de change	59 050,52		59 050,52	27 225,91
<b>V</b>				
Autres charges financières				
Dotations financières	1 680,00		1 680,00	
<b>Total V</b>	<b>5 697 266,37</b>		<b>5 697 266,37</b>	<b>7 716 253,12</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-4 516 510,67</b>		<b>-4 516 510,67</b>	<b>-3 393 966,59</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>37 637 426,64</b>		<b>37 637 426,64</b>	<b>22 919 447,79</b>



DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>37 637 426,64</b>		<b>37 637 426,64</b>	<b>22 919 447,79</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>290 132,09</b>	<b>0,01</b>	<b>290 132,10</b>	<b>1 555 871,24</b>
Produits des cessions d'immobilisations	283 250,00		283 250,00	443 300,00
Subventions d'équilibre				
<b>VIII Reprises sur subventions d'investissement</b>				
Autres produits non courants	6 882,09	0,01	6 882,10	1 112 571,24
Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>	<b>290 132,09</b>	<b>0,01</b>	<b>290 132,10</b>	<b>1 555 871,24</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>871 131,31</b>	<b>3 164,73</b>	<b>874 296,04</b>	<b>1 789 746,63</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	33 419,27		33 419,27	7 969,62
Subventions accordées				
<b>IX</b>				
Autres charges non courantes	837 712,04	3 164,73	840 876,77	1 781 777,01
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>	<b>871 131,31</b>	<b>3 164,73</b>	<b>874 296,04</b>	<b>1 789 746,63</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>-580 999,22</b>	<b>-3 164,72</b>	<b>-584 163,94</b>	<b>-233 875,39</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>	<b>37 056 427,42</b>	<b>-3 164,72</b>	<b>37 053 262,70</b>	<b>22 685 572,40</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>9 686 631,36</b>		<b>9 686 631,36</b>	<b>6 035 474,00</b>
<b>XII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>27 369 796,06</b>	<b>-3 164,72</b>	<b>27 366 631,34</b>	<b>16 650 098,40</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>	<b>150 905 176,73</b>	<b>0,01</b>	<b>150 905 176,74</b>	<b>56 263 858,74</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>	<b>123 535 380,67</b>	<b>3 164,73</b>	<b>123 538 545,40</b>	<b>39 613 760,34</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (total des produits-total des charges)</b>	<b>27 369 796,06</b>	<b>-3 164,72</b>	<b>27 366 631,34</b>	<b>16 650 098,40</b>

Le résultat net 2025 s'établit à 27 MDH, en hausse de 11 MDH par rapport au résultat net de l'exercice 2024. Ce résultat est constitué des éléments suivants :

- Résultat d'exploitation : 42 MDH vs 26 MDH en 2024
- Résultat financier : -4,5 MDH vs -3,4 MDH en 2024
- Résultat non courant : -0,6 MDH vs -0,2 MDH en 2024
- L'impôt sur les résultats : 9,7 MDH vs 6 MDH en 2024.

### 3. Affectation du résultat EMIROTEL

EN MAD	SITUATION AU 31/12/2025	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	DIVIDENDES	APRÈS AFFECTATION RÉSULTAT
Capital social ou personnel	204 300 000	-		204 300 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-		-
Réserve légale	5 392 946	1 368 332		6 761 278
Autres réserves	-	-		-
Report à nouveau	1 830	(918)		912
Résultat en instance d'affectation	-	-		-
Résultat net de l'exercice	27 366 631	(27 366 631)		-
Résultat distribuable	-	25 999 218	(25 999 218)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>237 061 408</b>	<b>-</b>	<b>(25 999 218)</b>	<b>211 062 190</b>

Proposition de dividende à distribuer de 25 999 218 dirhams

### 4. Difficultés rencontrées EMIROTEL

Néant

### 5. Opérations réalisées EMIROTEL

Néant

### 6. Perspectives d'avenir

Il est difficile de se prononcer sur les perspectives d'avenir, toutefois nous estimons une reprise croissante de l'activité dans le cas où la conjoncture de 2026 est dans la continuité de celle de 2025.

### c) CMG

#### 1. Situation financière CMG

Au 31 décembre 2025, les disponibilités nettes s'améliorent par rapport à leur niveau au 31 décembre 2024, passant de 10 MDH en 2024 à 11,4 MDH en 2025.

I. SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT	EXERCICE A - B	
	B	A	EMPLOIS C	RESSOURCES D
Financement permanent	542 632 039,24	625 514 335,73	82 882 296,49	
Moins actif immobilisé	552 790 661,86	585 252 897,51		32 462 235,65
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>-10 158 622,62</b>	<b>40 261 438,22</b>	<b>50 420 060,84</b>	<b>0,00</b>
Actif circulant	62 502 527,87	107 535 910,65		45 033 382,78
Moins Passif circulant	84 099 829,04	77 358 323,59		6 741 505,45
<b>= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>-21 597 301,17</b>	<b>30 177 587,06</b>		<b>51 774 888,23</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B</b>	<b>11 438 678,55</b>	<b>10 083 851,16</b>	<b>1 354 827,39</b>	

- L'actif immobilisé enregistre une baisse de 32 MDH s'explique par les investissements de l'exercice, compensés par les amortissements mécaniques des immobilisations
- L'actif circulant enregistre une baisse de 45 MDH
- Le passif circulant enregistre une hausse de 6,7 MDH.



## 2. Etat de synthèse CMG

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET	NET
<b>Immobilisations en non valeurs→[A]</b>	<b>22 986,96</b>	<b>13 792,17</b>	<b>9 194,79</b>	<b>13 792,18</b>
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	22 986,96	13 792,17	9 194,79	13 792,18
Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles→ [B]</b>	<b>498 830,92</b>	<b>498 830,92</b>		
Immobilisations en Recherche et Développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	498 830,92	498 830,92		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles →[C]</b>	<b>959 809 727,49</b>	<b>407 127 876,46</b>	<b>552 681 851,03</b>	<b>585 070 966,25</b>
Terrains	135 561 044,55		135 561 044,55	135 561 044,55
Constructions	667 889 691,06	284 736 773,51	383 152 917,55	410 646 291,11
Installations techniques, matériel et outillage	36 739 627,87	28 715 914,14	8 023 713,73	9 199 210,55
Matériel de transport	10 266,39	10 266,39		1 221,15
Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements Divers	107 897 390,40	93 664 922,42	14 232 467,98	18 021 241,13
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	11 711 707,22		11 711 707,22	11 641 957,76
<b>Immobilisations financières→[D]</b>	<b>99 616,04</b>		<b>99 616,04</b>	<b>168 139,08</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	99 616,04		99 616,04	168 139,08
Titres de participation				
Autres titres immobilisés				
<b>Écarts de conversion actif→ [E]</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>960 431 161,41</b>	<b>407 640 499,55</b>	<b>552 790 661,86</b>	<b>585 252 897,51</b>
<b>Stocks→[F]</b>	<b>1 626 249,75</b>	<b>33 789,63</b>	<b>1 592 460,12</b>	<b>1 706 584,68</b>
Marchandises	376 685,58	33 789,63	342 895,95	408 333,02
Matières et fournitures consommables	1 249 564,17		1 249 564,17	1 298 251,66
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>Créances de l'actif circulant→[G]</b>	<b>29 564 842,86</b>	<b>4 490 896,28</b>	<b>25 073 946,58</b>	<b>26 691 905,31</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	582 274,37		582 274,37	937 633,92
Clients et comptes rattachés	26 127 473,12	4 490 896,28	21 636 576,84	21 286 975,56
Personnel	845 283,69		845 283,69	1 862 464,71
État	1 697 243,76		1 697 243,76	1 674 190,41
Comptes d'associés				
Autres débiteurs				
<b>Comptes de régularisation- Actif</b>	<b>312 567,92</b>		<b>312 567,92</b>	<b>930 640,71</b>
<b>Titres valeurs de placement→[H]</b>	<b>35 732 700,33</b>		<b>35 732 700,33</b>	<b>79 067 761,12</b>
<b>Écarts de conversion actif→ [I] Éléments circulants</b>	<b>103 420,84</b>		<b>103 420,84</b>	<b>69 659,54</b>
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>67 027 213,78</b>	<b>4 524 685,91</b>	<b>62 502 527,87</b>	<b>107 535 910,65</b>
<b>Trésorerie-Actif</b>	<b>109 356 458,90</b>		<b>109 356 458,90</b>	<b>111 180 580,17</b>
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G et C.C.P	109 174 634,17		109 174 634,17	110 974 972,02
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	181 824,73		181 824,73	205 608,15
<b>TOTAL III</b>	<b>109 356 458,90</b>		<b>109 356 458,90</b>	<b>111 180 580,17</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>1 136 814 834,09</b>	<b>412 165 185,46</b>	<b>724 649 648,63</b>	<b>803 969 388,33</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>195 879 089,31</b>	<b>223 411 295,09</b>
Capital social ou personnel (1)	157 000 000,00	157 000 000,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	157 000 000,00	157 000 000,00
Dont versé	157 000 000,00	157 000 000,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	5 891 282,11	3 555 148,07
Autres réserves		6 205 575,32
Report à nouveau (2)	520 012,98	9 927 890,82
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	32 467 794,22	46 722 680,88
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>195 879 089,31</b>	<b>223 411 295,09</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>	<b>3 377 269,65</b>	<b>4 637 491,45</b>
Subvention d'investissement	3 377 269,65	4 637 491,45
Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>343 375 680,28</b>	<b>397 465 549,19</b>
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	343 375 680,28	397 465 549,19
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>Écarts de conversion-passif (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>542 632 039,24</b>	<b>625 514 335,73</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>78 881 475,57</b>	<b>72 550 659,68</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	20 728 565,61	23 441 474,01
Clients créditeurs, avances et acomptes	8 995 149,81	10 292 462,86
Personnel	3 620 390,05	1 907 905,17
Organismes sociaux	1 438 885,42	1 880 566,04
État	13 727 124,85	4 660 444,81
Comptes d'associés		
Autres créanciers	30 119 325,66	30 113 193,28
Comptes de régularisation passif	252 034,17	254 613,51
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>5 218 353,47</b>	<b>4 807 663,91</b>
<b>Écarts de conversion - passif (Éléments circulants) (H)</b>		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>84 099 829,04</b>	<b>77 358 323,59</b>
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>	<b>97 917 780,35</b>	<b>101 096 729,01</b>
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (Soldes créditeurs)	97 917 780,35	101 096 729,01
<b>TOTAL III</b>	<b>97 917 780,35</b>	<b>101 096 729,01</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>724 649 648,63</b>	<b>803 969 388,33</b>



DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE	TOTALS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>232 429 250,99</b>		<b>232 429 250,99</b>	<b>225 774 649,11</b>
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	222 338 877,09		222 338 877,09	211 901 703,93
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>222 338 877,09</b>		<b>222 338 877,09</b>	<b>211 901 703,93</b>
<b>I</b> Variation de stocks de produits (1)				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	10 090 373,90		10 090 373,90	13 872 945,18
<b>Total I</b>	<b>232 429 250,99</b>		<b>232 429 250,99</b>	<b>225 774 649,11</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>176 337 044,94</b>	<b>37 043,75</b>	<b>176 374 088,69</b>	<b>161 391 432,08</b>
Achats revendus (2) de marchandises	2 279 675,71		2 279 675,71	2 383 068,46
Achats consommés (2) de matières et fournitures	25 426 370,06		25 426 370,06	25 196 210,82
<b>II</b> Autres charges externes	45 336 266,98	37 043,75	45 373 310,73	39 847 344,44
Impôts et taxes	5 788 825,40		5 788 825,40	6 337 173,21
Charges de personnel	43 599 054,67		43 599 054,67	40 427 615,58
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	53 906 852,12		53 906 852,12	47 200 019,57
<b>III Total II</b>	<b>176 337 044,94</b>	<b>37 043,75</b>	<b>176 374 088,69</b>	<b>161 391 432,08</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>			<b>56 055 162,30</b>	<b>64 383 217,03</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>1 788 570,29</b>		<b>1 788 570,29</b>	<b>2 777 054,74</b>
Produits des titres de partic. Et autres titres immobilisés				
<b>IV</b> Gains de change	51 345,52		51 345,52	58 376,13
Intérêts et autres produits financiers	1 737 224,77		1 737 224,77	2 718 678,61
Reprises financières : transfert charges				
<b>Total IV</b>	<b>1 788 570,29</b>		<b>1 788 570,29</b>	<b>2 777 054,74</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>18 207 478,81</b>		<b>18 207 478,81</b>	<b>20 639 740,52</b>
Charges d'intérêts	17 714 780,38		17 714 780,38	20 439 286,45
Pertes de change	492 698,43		492 698,43	200 454,07
<b>V</b> Autres charges financières				
Dotations financières				
<b>Total V</b>	<b>18 207 478,81</b>		<b>18 207 478,81</b>	<b>20 639 740,52</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>			<b>-16 418 908,52</b>	<b>-17 862 685,78</b>
<b>VII RESULTAT COURANT (III+VI)</b>			<b>39 636 253,78</b>	<b>46 520 531,25</b>

DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE	TOTALS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2		
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>			<b>39 636 253,78</b>	<b>46 520 531,25</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>4 230 693,90</b>		<b>4 230 693,90</b>	<b>2 478 337,21</b>
Produits des cessions d'immobilisations	34 840,00		34 840,00	184 300,00
Subventions d'équilibre				
<b>VIII</b> Reprises sur subventions d'investissement	1 260 221,80		1 260 221,80	1 260 221,80
Autres produits non courants	2 935 632,10		2 935 632,10	1 033 815,41
Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>	<b>4 230 693,90</b>		<b>4 230 693,90</b>	<b>2 478 337,21</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>1 812 241,46</b>		<b>1 812 241,46</b>	<b>1 736 905,58</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				386 182,25
<b>IX</b> Subventions accordées				
Autres charges non courantes	1 812 241,46		1 812 241,46	1 350 723,33
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>	<b>1 812 241,46</b>		<b>1 812 241,46</b>	<b>1 736 905,58</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>			<b>2 418 452,44</b>	<b>741 431,63</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>			<b>42 054 706,22</b>	<b>47 261 962,88</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>			<b>9 586 912,00</b>	<b>539 282,00</b>
<b>XII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>			<b>32 467 794,22</b>	<b>46 722 680,88</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>			<b>238 448 515,18</b>	<b>231 030 041,06</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>			<b>205 980 720,96</b>	<b>184 307 360,18</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (total des produits-total des charges)</b>			<b>32 467 794,22</b>	<b>46 722 680,88</b>

Le résultat net 2025 s'établit à 32 MDH, en baisse de 14 MDH par rapport au résultat net de l'exercice 2024. Ce résultat est constitué des éléments suivants :

- Résultat d'exploitation : 56 MDH vs 64 MDH en 2024
- Résultat financier : -16 MDH vs -18 MDH en 2024
- Résultat non courant : 2,4 MDH vs 0,7 MDH en 2024
- L'impôt sur les résultats : 9,6 MDH vs 0,5 MDH en 2024.



### 3. Affectation du résultat CMG

EN MAD	SITUATION AU 31/12/2025	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	DIVIDENDES	APRÈS AFFECTATION RÉSULTAT
Capital social ou personnel	157 000 000	-		157 000 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-		-
Réserve légale	5 891 282	1 623 390		7 514 672
Autres réserves	-	-		-
Report à nouveau	520 013	(515 595)		4 417
Résultat en instance d'affectation	-	-		-
Résultat net de l'exercice	32 467 794	(32 467 794)		-
Résultat distribuable	-	31 360 000	(31 360 000)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>195 879 089</b>	<b>-</b>	<b>(31 360 000)</b>	<b>164 519 089</b>

Proposition de dividende à distribuer de 31 360 000 dirhams

### 4. Difficultés rencontrées CMG

Néant

### 5. Opérations réalisées CMG

Acquisition par Risma de la société Centre Multifonctionnel de Guéliz, propriétaire du Radisson Blu Hotel Marrakech Carré Eden et du Carré Eden Shopping Center en 2025.

### 6. Perspectives d'avenir

Il est difficile de se prononcer sur les perspectives d'avenir, toutefois nous estimons une reprise croissante de l'activité dans le cas où la conjoncture de 2026 est dans la continuité de celle de 2025.

## d) MOUSSAFIR

### 1. Situation financière MOUSSAFIR

Au 31 décembre 2025, les disponibilités nettes enregistrent une baisse de 5 MDH par rapport à leur niveau au 31 décembre 2024, passant de 18,7 MDH en 2024 à 13,5 MDH en 2025.

I. SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT	EXERCICE A - B	
			EMPLOIS	RESSOURCES
	B	A	C	D
Financement permanent	495 252 547,79	546 663 309,91	51 410 762,12	
Moins actif immobilisé	485 355 871,61	536 527 170,46		51 171 298,85
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>9 896 676,18</b>	<b>10 136 139,45</b>	<b>239 463,27</b>	
Actif circulant	70 076 608,05	60 816 507,08	9 260 100,97	
Moins Passif circulant	73 673 722,98	69 369 606,46		4 304 116,52
<b>= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>-3 597 114,93</b>	<b>-8 553 099,38</b>	<b>4 955 984,45</b>	
<b>TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B</b>	<b>13 493 791,11</b>	<b>18 689 238,83</b>		<b>5 195 447,72</b>

L'actif immobilisé baisse de 51 MDH, la variation s'explique par les sorties de l'exercice, ainsi que les amortissements mécaniques des immobilisations, compensés légèrement par les investissements de l'exercice

- L'actif circulant enregistre une hausse de 9 MDH
- Le passif circulant enregistre une hausse de 4 MDH.

### 2. Etat de synthèse MOUSSAFIR

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET	NET
<b>Immobilisations en non valeurs [A]</b>	<b>9 123 454,14</b>	<b>9 123 454,14</b>		
Frais préliminaires	1 345 739,00	1 345 739,00		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 777 715,14	7 777 715,14		
Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles [B]</b>	<b>2 351 727,10</b>	<b>2 320 577,08</b>	<b>31 150,02</b>	<b>72 683,34</b>
Immobilisations en Recherche et Développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 351 727,10	2 320 577,08	31 150,02	72 683,34
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles [C]</b>	<b>1 160 065 101,52</b>	<b>686 307 403,24</b>	<b>473 757 698,28</b>	<b>524 887 463,81</b>
Terrains	153 174 526,58	11 427 680,17	141 746 846,41	142 171 435,06
Constructions	719 253 928,10	425 191 919,81	294 062 008,29	315 471 119,37
Installations techniques, matériel et outillage	248 785 959,18	213 251 148,53	35 534 810,65	43 212 615,58
Matériel de transport				
Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements Divers	14 565 308,81	13 877 832,32	687 476,49	1 241 537,12
Autres immobilisations corporelles	272 165,73	21 665,73	250 500,00	250 500,00
Immobilisations corporelles en cours	24 013 213,12	22 537 156,68	1 476 056,44	22 540 256,68
<b>Immobilisations financières [D]</b>	<b>11 867 023,31</b>	<b>300 000,00</b>	<b>11 567 023,31</b>	<b>11 567 023,31</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	367 223,31		367 223,31	367 223,31
Titres de participation	11 499 800,00	300 000,00	11 199 800,00	11 199 800,00
Autres titres immobilisés				
<b>Écarts de conversion actif [E]</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 183 407 306,07</b>	<b>698 051 434,46</b>	<b>485 355 871,61</b>	<b>536 527 170,46</b>
<b>Stocks [F]</b>	<b>2 127 613,43</b>	<b>151 495,11</b>	<b>1 976 118,32</b>	<b>1 816 621,33</b>
Marchandises	14 959,10		14 959,10	12 150,82
Matières et fournitures consommables	2 112 654,33	151 495,11	1 961 159,22	1 804 470,51
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>Créances de l'actif circulant [G]</b>	<b>29 807 478,37</b>	<b>109 595,33</b>	<b>29 697 883,04</b>	<b>21 000 084,74</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	279 441,31		279 441,31	46 983,05
Clients et comptes rattachés	1 918 339,65	109 595,33	1 808 744,32	3 735 283,78
Personnel	5 472,75		5 472,75	126 555,39
État	8 870 834,99		8 870 834,99	14 669 672,95
Comptes d'associés	18 500 000,00		18 500 000,00	2 150 000,00
Autres débiteurs	164 686,68		164 686,68	89 680,34
Comptes de régularisation- Actif	68 702,99		68 702,99	181 909,23
<b>Titres valeurs de placement [H]</b>	<b>38 402 606,69</b>		<b>38 402 606,69</b>	<b>37 999 801,01</b>
<b>Écarts de conversion actif [I] Éléments circulants</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>70 337 698,49</b>	<b>261 090,44</b>	<b>70 076 608,05</b>	<b>60 816 507,08</b>
<b>Trésorerie-Actif</b>	<b>13 570 537,01</b>	<b>76 745,90</b>	<b>13 493 791,11</b>	<b>18 689 238,83</b>
Chèques et valeurs à encaisser	3 833 747,03	76 745,90	3 757 001,13	742 376,66
Banques, T.G et C.C.P	9 666 962,01		9 666 962,01	17 883 424,04
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	69 827,97		69 827,97	63 438,13
<b>TOTAL III</b>	<b>13 570 537,01</b>	<b>76 745,90</b>	<b>13 493 791,11</b>	<b>18 689 238,83</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>1 267 315 541,57</b>	<b>698 389 270,80</b>	<b>568 926 270,77</b>	<b>616 032 916,37</b>



PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>299 276 836,70</b>	<b>298 939 656,14</b>
Capital social ou personnel (1)	253 000 000,00	253 000 000,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	253 000 000,00	253 000 000,00
Dont versé	253 000 000,00	253 000 000,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	20 631 982,81	19 300 000,00
Autres réserves		
Report à nouveau (2)	7 673,37	-7 676 056,56
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	25 637 180,52	34 315 712,70
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>299 276 836,70</b>	<b>298 939 656,14</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>	<b>5 640 066,04</b>	<b>9 968 309,83</b>
Subvention d'investissement	5 640 066,04	9 968 309,83
Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>190 335 645,09</b>	<b>237 755 343,94</b>
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	190 335 645,09	237 755 343,94
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>Écarts de conversion-passif (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>495 252 547,83</b>	<b>546 663 309,91</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>65 301 041,99</b>	<b>63 299 565,24</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	37 150 822,29	28 404 836,81
Clients créditeurs, avances et acomptes	440 585,01	375 077,45
Personnel	7 070 977,39	7 239 189,43
Organismes sociaux	1 866 325,68	1 801 584,53
État	18 212 097,85	13 118 425,97
Comptes d'associés		
Autres créanciers		11 663 530,73
Comptes de régularisation passif	560 233,77	696 920,32
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>8 372 680,99</b>	<b>6 070 041,22</b>
<b>Écarts de conversion - passif (éléments circulants) (h)</b>		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>73 673 722,98</b>	<b>69 369 606,46</b>
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (Soldes créditeurs)		
<b>TOTAL III</b>		
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>568 926 270,81</b>	<b>616 032 916,37</b>

DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS		
	1	2	3 = 2 + 1	4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>304 278 675,39</b>		<b>304 278 675,39</b>	<b>269 949 300,27</b>
Ventes de marchandises (en l'état)	2 184,90		2 184,90	2 803,63
Ventes de biens et services produits	292 222 047,26		292 222 047,26	251 748 355,98
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>292 224 232,16</b>		<b>292 224 232,16</b>	<b>251 751 159,61</b>
<b>I</b>				
Variation de stocks de produits (1)				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	12 054 443,23		12 054 443,23	18 198 140,66
<b>Total I</b>	<b>304 278 675,39</b>		<b>304 278 675,39</b>	<b>269 949 300,27</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>256 789 172,98</b>	<b>32 678,91</b>	<b>256 821 851,89</b>	<b>218 349 426,47</b>
Achats revendus (2) de marchandises	-2 808,28		-2 808,28	11 794,62
Achats consommés (2) de matières et fournitures	41 699 135,51	15 878,91	41 715 014,42	39 718 973,82
<b>II</b>				
Autres charges externes	90 756 797,06		90 756 797,06	80 292 638,97
Impôts et taxes	7 056 970,32		7 056 970,32	7 350 280,68
Charges de personnel	51 548 764,27	16 800,00	51 565 564,27	47 232 859,86
Autres charges d'exploitation	43 186,66		43 186,66	9 186,83
Dotations d'exploitation	65 687 127,44		65 687 127,44	43 733 691,69
<b>III</b>				
<b>Total II</b>	<b>256 789 172,98</b>	<b>32 678,91</b>	<b>256 821 851,89</b>	<b>218 349 426,47</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>47 489 502,41</b>	<b>-32 678,91</b>	<b>47 456 823,50</b>	<b>51 599 873,80</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>1 420 630,83</b>		<b>1 420 630,83</b>	<b>727 324,00</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
<b>IV</b>				
Gains de change	34 805,85		34 805,85	20 668,33
Intérêts et autres produits financiers	1 377 424,98		1 377 424,98	355 069,39
Reprises financières : transfert charges	8 400,00		8 400,00	351 586,28
<b>Total IV</b>	<b>1 420 630,83</b>		<b>1 420 630,83</b>	<b>727 324,00</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>11 548 718,27</b>		<b>11 548 718,27</b>	<b>14 964 102,51</b>
Charges d'intérêts	11 354 182,66		11 354 182,66	14 848 548,11
Pertes de change	193 481,11		193 481,11	86 660,40
<b>V</b>				
Autres charges financières				
Dotations financières	1 054,50		1 054,50	28 894,00
<b>Total V</b>	<b>11 548 718,27</b>		<b>11 548 718,27</b>	<b>14 964 102,51</b>
<b>VI</b>				
<b>RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-10 128 087,44</b>		<b>-10 128 087,44</b>	<b>-14 236 778,51</b>
<b>VII</b>				
<b>RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>37 361 414,97</b>	<b>-32 678,91</b>	<b>37 328 736,06</b>	<b>37 363 095,29</b>



DÉSIGNATION	OPÉRATIONS			TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS	TOTAUX DE L'EXERCICE	
	1	2	3 = 2 + 1	
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>37 361 414,97</b>	<b>-32 678,91</b>	<b>37 328 736,06</b>	<b>37 363 095,29</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>5 216 360,96</b>	<b>13 239,61</b>	<b>5 229 600,57</b>	<b>33 107 305,90</b>
Produits des cessions d'immobilisations	78 300,04		78 300,04	24 362 746,56
Subventions d'équilibre				
<b>VIII Reprises sur subventions d'investissement</b>	4 328 243,79		4 328 243,79	
Autres produits non courants	809 817,13	13 239,61	823 056,74	8 744 559,34
Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>	<b>5 216 360,96</b>	<b>13 239,61</b>	<b>5 229 600,57</b>	<b>33 107 305,90</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>2 208 044,09</b>	<b>0,02</b>	<b>2 208 044,11</b>	<b>30 301 579,89</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	51 244,98		51 244,98	18 843 668,58
Subventions accordées				
<b>IX Autres charges non courantes</b>	2 156 799,11	0,02	2 156 799,13	11 457 911,31
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>	<b>2 208 044,09</b>	<b>0,02</b>	<b>2 208 044,11</b>	<b>30 301 579,89</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>3 008 316,87</b>	<b>13 239,59</b>	<b>3 021 556,46</b>	<b>2 805 726,01</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>	<b>40 369 731,84</b>	<b>-19 439,32</b>	<b>40 350 292,52</b>	<b>40 168 821,30</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>14 713 112,00</b>		<b>14 713 112,00</b>	<b>5 853 108,60</b>
<b>XII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>25 656 619,84</b>	<b>-19 439,32</b>	<b>25 637 180,52</b>	<b>34 315 712,70</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>	<b>310 915 667,18</b>	<b>13 239,61</b>	<b>310 928 906,79</b>	<b>303 783 930,17</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>	<b>285 259 047,34</b>	<b>32 678,93</b>	<b>285 291 726,27</b>	<b>269 468 217,47</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (total des produits-total des charges)</b>	<b>25 656 619,84</b>	<b>-19 439,32</b>	<b>25 637 180,52</b>	<b>34 315 712,70</b>

Le résultat net 2025 s'établit à 26 MDH, en baisse de 9 MDH par rapport au résultat net de l'exercice 2024. Ce résultat est constitué des éléments suivants :

- Résultat d'exploitation : 47 MDH vs 52 MDH en 2024
- Résultat financier : -10 MDH vs -14 MDH en 2024
- Résultat non courant : 3 MDH vs 2,8 MDH en 2024
- L'impôt sur les résultats : 14,7 MDH vs 5,9 MDH en 2024.

### 3. Affectation du résultat MOUSSAFIR

EN MAD	SITUATION AU 31/12/2025	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	DIVIDENDES	APRÈS AFFECTATION RÉSULTAT
Capital social ou personnel	253 000 000	-		253 000 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-		-
Réserve légale	20 631 983	1 281 859		21 913 842
Autres réserves	-	-		-
Report à nouveau	7 673	16 721		24 395
Résultat en instance d'affectation	-	-		-
Résultat net de l'exercice	25 637 181	(25 637 181)		-
Résultat distribuable	-	24 338 600	(24 338 600)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>299 276 837</b>	<b>-</b>	<b>(24 338 600)</b>	<b>274 938 237</b>

Proposition de dividende à distribuer de 24 338 600 dirhams dont 16 224 813 dirhams pour RISMA

### 4. Difficultés rencontrées MOUSSAFIR

Néant

### 5. Opérations réalisées MOUSSAFIR

Néant

### 6. Perspectives d'avenir

Il est difficile de se prononcer sur les perspectives d'avenir, toutefois nous estimons une reprise croissante de l'activité dans le cas où la conjoncture de 2026 est dans la continuité de celle de 2025.

## e) MOUSSAF

### 1. Situation financière MOUSSAF

Au 31 décembre 2025, les disponibilités nettes s'améliorent de 3 MDH par rapport à leur niveau au 31 décembre 2024, passant de 2,7 MDH en 2024 à 5,9 MDH en 2025.

I. SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT	EXERCICE A - B	
	B	A	EMPLOIS	RESSOURCES
			C	D
Financement permanent	19 189 287,07	16 920 780,82		2 268 506,25
Moins actif immobilisé	16 617 371,86	17 960 915,83		1 343 543,97
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>2 571 915,21</b>	<b>-1 040 135,01</b>		<b>3 612 050,22</b>
Actif circulant	1 485 439,91	1 621 151,52		135 711,61
Moins Passif circulant	4 836 292,53	5 352 351,31	516 058,78	
<b>= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>-3 350 852,62</b>	<b>-3 731 199,79</b>	<b>380 347,17</b>	
<b>TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B</b>	<b>5 922 767,83</b>	<b>2 691 064,78</b>	<b>3 231 703,05</b>	

- L'actif immobilisé baisse de 1,3 MDH, la variation s'explique par les amortissements mécaniques des immobilisations, compensés légèrement par les investissements de l'exercice
- L'actif circulant enregistre une baisse de 0,1 MDH
- Le passif circulant enregistre une baisse de 0,5 MDH.



## 2. Etat de synthèse MOUSSAF

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	NET	NET
<b>Immobilisations en non valeurs [A]</b>	<b>495 360,00</b>	<b>495 360,00</b>		
Frais préliminaires	495 360,00	495 360,00		
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles [B]</b>	<b>363 306,20</b>	<b>363 306,20</b>		
Immobilisations en Recherche et Développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	363 306,20	363 306,20		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles [C]</b>	<b>75 278 489,70</b>	<b>58 739 609,84</b>	<b>16 538 879,86</b>	<b>17 882 423,83</b>
Terrains	5 597 530,00	3 121 497,20	2 476 032,80	2 577 699,44
Constructions	49 520 123,10	37 220 027,54	12 300 095,56	13 543 645,09
Installations techniques, matériel et outillage	18 273 139,63	16 989 719,18	1 283 420,45	1 567 872,31
Matériel de transport				
Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements Divers	1 474 387,63	1 408 365,92	66 021,71	43 206,99
Autres immobilisations corporelles	150 000,00		150 000,00	150 000,00
Immobilisations corporelles en cours	263 309,34		263 309,34	
<b>Immobilisations financières [D]</b>	<b>78 492,00</b>		<b>78 492,00</b>	<b>78 492,00</b>
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	78 492,00		78 492,00	78 492,00
Titres de participation				
Autres titres immobilisés				
<b>Écarts de conversion actif [E]</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>76 215 647,90</b>	<b>59 598 276,04</b>	<b>16 617 371,86</b>	<b>17 960 915,83</b>
<b>Stocks [F]</b>	<b>122 654,97</b>	<b>3 282,84</b>	<b>119 372,13</b>	<b>140 883,09</b>
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	122 654,97	3 282,84	119 372,13	140 883,09
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
<b>Créances de l'actif circulant [G]</b>	<b>1 366 067,78</b>		<b>1 366 067,78</b>	<b>1 480 268,43</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes				
Clients et comptes rattachés	137 445,45		137 445,45	33 764,31
Personnel				
État	1 222 267,30		1 222 267,30	1 446 504,12
Comptes d'associés				
Autres débiteurs				
Comptes de régularisation- Actif	6 355,03		6 355,03	
<b>Titres valeurs de placement [H]</b>				
<b>Écarts de conversion actif [I] Éléments circulants</b>				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 488 722,75</b>	<b>3 282,84</b>	<b>1 485 439,91</b>	<b>1 621 151,52</b>
<b>Trésorerie-Actif</b>	<b>5 922 767,83</b>		<b>5 922 767,83</b>	<b>2 691 064,78</b>
Chèques et valeurs à encaisser	244 707,29		244 707,29	141 209,70
Banques, T.G et C.C.P	5 674 406,82		5 674 406,82	2 547 785,98
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	3 653,72		3 653,72	2 069,10
<b>TOTAL III</b>	<b>5 922 767,83</b>		<b>5 922 767,83</b>	<b>2 691 064,78</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>83 627 138,48</b>	<b>59 601 558,88</b>	<b>24 025 579,60</b>	<b>22 273 132,13</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>19 029 846,78</b>	<b>16 494 597,34</b>
Capital social ou personnel (1)	16 000 000,00	16 000 000,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	16 000 000,00	16 000 000,00
Dont versé	16 000 000,00	16 000 000,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport		-0,04
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	1 600 000,00	1 600 000,00
Autres réserves		
Report à nouveau (2)	-1 105 402,62	-4 245 977,08
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	2 535 249,40	3 140 574,46
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>19 029 846,78</b>	<b>16 494 597,34</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>	<b>159 440,19</b>	<b>426 183,38</b>
Subvention d'investissement	159 440,19	426 183,38
Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	0,10	0,10
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>Écarts de conversion-passif (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>19 189 287,07</b>	<b>16 920 780,82</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>4 226 911,73</b>	<b>4 932 238,66</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	2 664 292,27	1 569 351,50
Clients créditeurs, avances et acomptes	177 056,28	171 044,58
Personnel	405 232,81	421 100,87
Organismes sociaux	148 187,17	139 979,27
État	819 338,82	102 661,89
Comptes d'associés		2 150 000,00
Autres créanciers	12 805,00	369 142,22
Comptes de régularisation passif	-0,62	8 958,33
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>609 380,80</b>	<b>420 112,65</b>
<b>Écarts de conversion - passif (éléments circulants) (H)</b>		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>4 836 292,53</b>	<b>5 352 351,31</b>
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (Soldes créditeurs)		
<b>TOTAL III</b>		
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>24 025 579,60</b>	<b>22 273 132,13</b>



DÉSIGNATION	OPÉRATIONS			TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS	TOTAUX DE L'EXERCICE	
	1	2	3 = 2 + 1	
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>18 229 666,60</b>		<b>18 229 666,60</b>	<b>17 663 927,76</b>
Ventes de marchandises (en l'état)	11,00		11,00	
Ventes de biens et services produits	17 836 272,16		17 836 272,16	17 294 102,13
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>17 836 283,16</b>		<b>17 836 283,16</b>	<b>17 294 102,13</b>
<b>I</b>				
Variation de stocks de produits (1)				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation : transferts de charges	393 383,44		393 383,44	369 825,63
<b>Total I</b>	<b>18 229 666,60</b>		<b>18 229 666,60</b>	<b>17 663 927,76</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>14 954 178,05</b>	<b>9 765,00</b>	<b>14 963 943,05</b>	<b>14 559 819,11</b>
Achats revendus (2) de marchandises				
Achats consommés (2) de matières et fournitures	3 325 496,74	565,00	3 326 061,74	3 546 683,37
<b>II</b>				
Autres charges externes	5 240 523,10		5 240 523,10	4 555 598,42
Impôts et taxes	439 254,43		439 254,43	426 976,57
Charges de personnel	3 357 072,38	9 200,00	3 366 272,38	3 519 108,75
Autres charges d'exploitation				7 046,73
Dotations d'exploitation	2 591 831,40		2 591 831,40	2 504 405,27
<b>III</b>				
<b>Total II</b>	<b>14 954 178,05</b>	<b>9 765,00</b>	<b>14 963 943,05</b>	<b>14 559 819,11</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>3 275 488,55</b>	<b>-9 765,00</b>	<b>3 265 723,55</b>	<b>3 104 108,65</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>5 990,13</b>		<b>5 990,13</b>	<b>12 030,65</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
<b>IV</b>				
Gains de change	5 990,13		5 990,13	4 983,92
Interêts et autres produits financiers				
Reprises financières : transfert charges				7 046,73
<b>Total IV</b>	<b>5 990,13</b>		<b>5 990,13</b>	<b>12 030,65</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>57 267,75</b>		<b>57 267,75</b>	<b>362 122,76</b>
Charges d'interêts	41 496,87		41 496,87	357 066,05
<b>V</b>				
Pertes de change	15 770,88		15 770,88	8 188,25
Autres charges financières				
Dotations financières				-3 131,54
<b>Total V</b>	<b>57 267,75</b>		<b>57 267,75</b>	<b>362 122,76</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-51 277,62</b>		<b>-51 277,62</b>	<b>-350 092,11</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>3 224 210,93</b>	<b>-9 765,00</b>	<b>3 214 445,93</b>	<b>2 754 016,54</b>

DÉSIGNATION	OPÉRATIONS			TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	PROPRES À L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRÉCÉDENTS	TOTAUX DE L'EXERCICE	
	1	2	3 = 2 + 1	
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>3 224 210,93</b>	<b>-9 765,00</b>	<b>3 214 445,93</b>	<b>2 754 016,54</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>277 412,20</b>	<b>2 637,44</b>	<b>280 049,64</b>	<b>667 970,78</b>
Produits des cessions d'immobilisations				13 000,00
Subventions d'équilibre				
<b>VIII</b>				
Reprises sur subventions d'investissement	266 743,19		266 743,19	
Autres produits non courants	10 669,01	2 637,44	13 306,45	654 970,78
Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>	<b>277 412,20</b>	<b>2 637,44</b>	<b>280 049,64</b>	<b>667 970,78</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>145 294,17</b>		<b>145 294,17</b>	<b>30 437,92</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				
Subventions accordées				
<b>IX</b>				
Autres charges non courantes	145 294,17		145 294,17	30 437,92
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>	<b>145 294,17</b>		<b>145 294,17</b>	<b>30 437,92</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>132 118,03</b>	<b>2 637,44</b>	<b>134 755,47</b>	<b>637 532,86</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>	<b>3 356 328,96</b>	<b>-7 127,56</b>	<b>3 349 201,40</b>	<b>3 391 549,40</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>813 952,00</b>		<b>813 952,00</b>	<b>250 974,94</b>
<b>XII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>2 542 376,96</b>	<b>-7 127,56</b>	<b>2 535 249,40</b>	<b>3 140 574,46</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>	<b>18 513 068,93</b>	<b>2 637,44</b>	<b>18 515 706,37</b>	<b>18 343 929,19</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>	<b>15 970 691,97</b>	<b>9 765,00</b>	<b>15 980 456,97</b>	<b>15 203 354,73</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (total des produits-total des charges)</b>	<b>2 542 376,96</b>	<b>-7 127,56</b>	<b>2 535 249,40</b>	<b>3 140 574,46</b>

Le résultat net 2025 s'établit à 2,5 MDH, en baisse de 0,6 MDH par rapport au résultat net de l'exercice 2024. Ce résultat est constitué des éléments suivants :

- Résultat d'exploitation : 3,3 MDH vs 3,1 MDH en 2024
- Résultat financier : -0,05 MDH vs -0,35 MDH en 2024
- Résultat non courant : 0,13 MDH vs 0,64 MDH en 2024
- L'impôt sur les résultats : 0,8 MDH vs 0,3 MDH en 2024.



### 3. Affectation du résultat MOUSSAF

EN MAD	SITUATION AU 31/12/2025	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	DIVIDENDES	APRÈS AFFECTATION RÉSULTAT
Capital social ou personnel	16 000 000	-		16 000 000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-		-
Réserve légale	1 600 000	-		1 600 000
Autres réserves	-	-		-
Report à nouveau	(1 105 403)	1 106 449		1 047
Résultat en instance d'affectation	-	-		-
Résultat net de l'exercice	2 535 249	(2 535 249)		-
Résultat distribuable	-	1 428 800	(1 428 800)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>19 029 847</b>	<b>-</b>	<b>(1 428 800)</b>	<b>17 601 047</b>

Proposition de dividende à distribuer de 1 428 800 dirhams dont 1 000 142 dirhams pour Moussafir.

### 4. Difficultés rencontrées MOUSSAF

Néant

### 5. Opérations réalisées MOUSSAF

Néant

### 6. Perspectives d'avenir

Il est difficile de se prononcer sur les perspectives d'avenir, toutefois nous estimons une reprise croissante de l'activité dans le cas où la conjoncture de 2026 est dans la continuité de celle de 2025.

## VII. Formation du résultat distribuable et proposition d'affectation du résultat :

EN MAD	SITUATION AU 31/12/2025	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	DIVIDENDES	APRÈS AFFECTATION RÉSULTAT
Capital social ou personnel	1 432 694 700	-		1 432 694 700
Prime d'émission, de fusion, d'apport	443 607 427	-		443 607 427
Réserve légale	33 706 349	9 031 996		42 738 345
Autres réserves	-	-		-
Report à nouveau	166 081 959	27 498 740		193 580 699
Résultat en instance d'affectation	-	-		-
Résultat net de l'exercice	180 639 924	(180 639 924)		-
Résultat distribuable		144 109 188	(144 109 188)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 256 730 360</b>	<b>-</b>	<b>(144 109 188)</b>	<b>2 112 621 172</b>

Le Directoire propose la distribution d'un dividende par action de 9 dirhams, soit un montant total à distribuer de 144 109 188 dirhams.

## VIII. Conventions réglementées

Le Directoire, constate, que les conventions réglementées antérieurement conclues par la société ont continué à produire leurs effets, exception faite des conventions avec SAEMOG, qui n'ont plus d'effets sur l'exercice 2025.

## IX. Événements importants survenus après la clôture de l'exercice

Dans le cadre de son développement, RISMA a procédé à une opération d'augmentation de capital d'un montant global de 500 MDH, structurée en deux volets : une opération publique de 450 MDH avec une émission de 1.5 million d'actions nouvelles au prix de souscription de 300 MAD par action et une opération réservée aux cadres dirigeants à hauteur de 50 MDH au prix de souscription de 270 MAD par action.

La période de souscription s'est déroulée du 26 au 30 Janvier 2026 pour l'opération publique et du 02 au 06 Mars 2026 pour l'opération destinée aux cadres dirigeants.

## X. Perspectives d'avenir

Dans la continuité d'une conjoncture favorable, l'année 2026 s'annonce en ligne avec 2025.

## XI. Mandats

### LISTE DES MANDATS DANS D'AUTRES CONSEILS D'ADMINISTRATION OU CONSEILS DE SURVEILLANCE AINSI QUE LEURS EMPLOIS OU FONCTIONS PRINCIPAUX

En application de l'article 142 de la Loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la Loi 20-19 du 26 avril 2019, nous vous communiquons ci-dessous la liste des mandats dans d'autres conseils d'administration ou de surveillance ainsi que leurs emplois ou fonctions principaux :

### M. Azeddine GUESSOUS

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
BANK OF AFRICA	Administrateur, Intuitu Personae & Représentant permanent de RMA
RISMA	Président du Conseil de Surveillance
MAGHREBAIL	Président Directeur Général
"BANK OF AFRICA EUROPE (ex BMCE International Madrid)"	Président du Conseil d'Administration
BOA GROUP	Administrateur
RMA	Administrateur, Vice-Président du Conseil
LOCASOM	Administrateur
SONASID	Administrateur
MAROCAINE DES TABACS	Administrateur
ALMA PACK	Administrateur
ALMA BAT	Administrateur
AL AKHAWAYN	Administrateur
MUTANDIS	Administrateur
Société SAZINAG	Gérant

**Monsieur Hicham EL AMRANI**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
AFRICA MOROCCO LINK (AML)	Administrateur
AIR ARABIA MAROC	Administrateur et Représentant permanent de INTERFINA, Administrateur
AL BAIDAA DESALINATION COMPANY	Administrateur
ASSOCIATION ARTENARIAT ECOLE ENTREPRISE AL JISR	Membre du Conseil d'Administration
ARGAN INVEST	Président Directeur Général
BANK OF AFRICA (ex-BMCE Bank)	Représentant permanent de O CAPITAL GROUP, Administrateur
CAP ESTATE	Représentant permanent de O CAPITAL GROUP Administrateur, et Directeur Général Délégué
COLLIERS INTERNATIONAL MAROC	Administrateur et Représentant permanent de ARGAN INVEST, Administrateur
CTM	Administrateur
CTM MESSAGERIE	Administrateur
DBM MEDIA GROUP	Administrateur, Vice-Président du Conseil d'Administration
FINANCIERE YACOUT	Représentant permanent de O CAPITAL GROUP Administrateur, et Directeur Général Délégué
FONDATION OTHMAN BENJELLOUN	Membre Fondateur
INTERFINA	Administrateur et Directeur Général Délégué
MEDITELECOM (Orange)	Administrateur
MEDIUM FINANCE	Président Directeur Général
O CAPITAL EUROPE	Administrateur
O CAPITAL GREEN INVESTMENT	Administrateur Directeur Général Délégué
O CAPITAL GROUP	Administrateur et Directeur Général Délégué (Fonction Principale)
O TOWER	Représentant permanent de O CAPITAL GROUP, Administrateur
REVLÝ'S	Représentant permanent de INTERFINA, Administrateur
RISMA	Représentant permanent de RMA, membre du Conseil de Surveillance
RMA	Administrateur
SFCM	Représentant permanent de O CAPITAL GROUP, Administrateur

**Monsieur Adil DOUIRI**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
Mugest	Gérant associé unique
CFG Bank	Président du Conseil d'Administration
Mutandis SCA	Représentant de la société Mugest (gérant et associée commandité)
Mutandis Automobile	Représentant de la société Mugest (gérant et associée commandité)
Mutris	Représentant de la société Mugest (gérant et associée commandité)
Distra	Président du conseil d'administration
LGMC	Président du conseil d'administration
EAE	Président du conseil d'administration
Univers Motors Asie	Président Directeur Général
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance
Mutandis USA INC	Administrateur
Avical	Gérant

**Monsieur Hassan BOULAKNADAL en qualité de représentant permanent de la CIMR**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
AFMA	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CIMR	PDG
A6 IMMOBILIER	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
BRASSERIES DU MAROC	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CFG BANK	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
EQDOM	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
LAFARGE HOLCIM MAROC	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
RISMA	Représentant Permanent du membre du Conseil de Surveillance CIMR
SOCIETE DE SEL DE MOHAMMEDIA	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
SOMED	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
Am Invest Morocco	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
SAPINO	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CENTURIS	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CDV PATRIMOINE	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CDV PROMOTION	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
"OPCI AVENIR PATRIMOINE SECURITE"	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
OPCI EDUCAPITAL	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
LESIEUR CRISTAL	Président du Conseil d'Administration
RAMICAL	PDG
AKILAM	PDG
LARBEL	Gérant
CIMR FONCIA	Gérant
Compagnie Minière de Touissit	Président du Conseil d'Administration
AJIAL	PDG
CIMR ATTADAMOUN	PDG / représentant permanent de l'administrateur CIMR
CIMR IDDIKHAR	PDG / représentant permanent de l'administrateur CIMR
CIMR TRESO PLUS	PDG / représentant permanent de l'administrateur CIMR
GENERATION PERFORMANCE	Président du Conseil d'Administration
NEJMA	Représentant Permanent de l'administrateur unique CIMR
PASTEUR	Représentant Permanent de l'administrateur unique CIMR
RANILA	Représentant Permanent de l'administrateur unique CIMR
AL MADA HOLDING	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CIMR PREVOYANCE	PDG / représentant permanent de l'administrateur CIMR
AL MADA VENTURES	Administrateur
ALHIF	Membre Comité de Surveillance
AUTO HALL	Administrateur
CHENE CAPITAL	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
CIMR IMMO PREMIUM	Représentant Permanent du PCA CIMR
CIMR INVEST IMMO	Représentant Permanent du PCA CIMR

**Monsieur Hassan BOULAKNADAL en qualité de représentant permanent de la CIMR** (suite)

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
CIMR PATRIMOINE	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR
COSUMAR	Administrateur
CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER	Administrateur Indépendant
H PARTNERS	Membre Conseil de Surveillance
M'Office	Représentant Permanent de l'administrateur CIMR

**Monsieur Hicham BELMRAH, en qualité de représentant de la Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances « MCMA-MAMDA »**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
MAMDA	PDG
MCMA	PDG
BCP	Administrateur
MAC	Président du Directoire
COSUMAR	Président du CA / Administrateur
LESIEUR	Administrateur
MAGHREBAIL	Administrateur
SONASID	Administrateur
AL MADA	Administrateur
CAM	Membre du Conseil de Surveillance
SOMED	Administrateur
AFRIQUIA SMDC	Administrateur
NSI	Administrateur
AKWA AFRICA	Administrateur
RYAD RESORT DEVELOPPEMENT	Président du CA
CAT	Administrateur
MAMDA RE	Administrateur Directeur Général
UIR	Membre du Conseil de Surveillance
OLEA CAPITAL	Président du CA / Administrateur
ODYSSEY INTERNATIONAL	Membre du Conseil de Surveillance
OPCI EDUCAPITAL	Administrateur
OPCI CDV PATRIMOINE	Administrateur
CDV PROMOTION IMMOBILIERE	Administrateur
AL MADA VENTURES CAP	Administrateur
A6 IMMOBILIER	Administrateur
MASSIMISSA	Administrateur
MCR	Vice président du Conseil
EURESA	Membre du conseil de Gérance
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance

**Madame Ghislane GUEDIRA BENNOUNA**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
Aya Gold & Silver	Administratrice
CBI	Administratrice
CDG Capital	Administratrice
LafargeHolcim Maroc	Administratrice
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance

**Madame Salma BENADDOU EL IDRISSE, en qualité de représentante de MUTRIS**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
BMCI Leasing	Membre du conseil d'administration
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance

**Mme Lamia EL BOUANANI**

SOCIÉTÉ	TYPE MANDAT
RISMA	Membre du Conseil d'Administration

**XII. Titres et valeurs de placement**

OPCVM	NOMBRE DE PARTS	MONTANT
Capital Imtiyaz Liquidité	564	10 725 736

Le Directoire

**ÉTAT DES HONORAIRES VERSÉS  
AUX CONTRÔLEURS DE COMPTES**



## État des honoraires versés aux contrôleurs de comptes

	FIDAROC GRANT THORNTON									
	MONTANT PAR ANNÉE					% PAR ANNÉE				
	2025	2024	2023	2022	2021	2025	2024	2023	2022	2021
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	450 000	450 000	450 000	320 000	320 000	44%	32%	78%	85%	100%
Autres diligences et prestations liées à la mission des CAC	300 000	200 000	130 000	55 000	0	29%	14%	22%	15%	0%
Autres prestations rendues	270 000	769 000	0	0	0	26%	54%	0%	0%	0%
<b>Total</b>	<b>1 020 000</b>	<b>1 419 000</b>	<b>580 000</b>	<b>375 000</b>	<b>320 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

	AUTRES CAC									
	MONTANT PAR ANNÉE					% PAR ANNÉE				
	2025	2024	2023	2022	2021	2025	2024	2023	2022	2021
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	0	0	0	415 000	415 000	0	0%	0%	88%	100%
Autres diligences et prestations liées à la mission des CAC	0	0	0	55 000	0	0	0%	0%	12%	0%
Autres prestations rendues	199 500	0	0	0	0	100%	100%	0%	0%	0%
<b>Total</b>	<b>199 500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>470 000</b>	<b>415 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

	MAZARS						
	MONTANT PAR ANNÉE			% PAR ANNÉE			
	2025	2024	2023	2025	2024	2023	
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	400 000	400 000	400 000	61%	67%	57%	
Autres diligences et prestations liées à la mission des CAC	200 000	200 000	300 000	30%	33%	43%	
Autres prestations rendues	60 000	0	0	9%	0%	0%	
<b>Total</b>	<b>660 000</b>	<b>600 000</b>	<b>700 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

**RAPPORTS DES COMMISSAIRES  
AUX COMPTES**



Aux Actionnaires  
**Groupe RISMA**  
 240, Boulevard Zerktouni  
 Casablanca

**RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES  
 EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2025 AU 31 DECEMBRE 2025**

**AUDIT DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

**Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société RISMA S.A. et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, ainsi que l'état consolidé du résultat global, 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 les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1.803.813 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 280.549.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 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 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 financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

**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 financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers 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 de l'audit	Notre réponse
<p><b>Tests de dépréciation des actifs hôteliers</b></p> <p>Au 31 décembre 2025, la valeur comptable des goodwill et actifs hôteliers s'élève à un montant total de 3.713 MMAD.</p> <p>Ces actifs peuvent présenter un risque de dépréciation lié à des facteurs internes ou externes, comme par exemple la détérioration de la performance du Groupe, l'évolution de l'environnement concurrentiel, des conditions de marché défavorables et des changements de législations ou de réglementations. Ces évolutions sont susceptibles d'avoir une incidence sur les prévisions de flux de trésorerie du Groupe et par conséquent sur la détermination des valeurs recouvrables de ces actifs.</p> <p>Comme indiqué dans les notes annexes « Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs », le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie testée, déterminée sur la base de flux de trésoreries nets futurs actualisés.</p> <p>Les goodwill et les immobilisations corporelles impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour les besoins de leur évaluation, au jugement et aux estimations de la Direction. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.</p>	<p>Nos travaux d'audit ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prendre connaissance du processus appliqué par le Groupe pour l'identification des indices de pertes de valeur et la mise en œuvre des tests de dépréciation pour ces actifs, et examiner les contrôles clés y afférents ;</li> <li>- Examiner les éléments chiffrés utilisés par le Groupe pour déterminer les valeurs recouvrables ;</li> <li>- Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs recouvrables retenues par le Groupe.</li> </ul>

**Responsabilités de la Direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La Direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (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 à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la Direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

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

Casablanca, le 24 avril 2026

### Les Commissaires aux Comptes

**FIDAROC GRANT THORNTON**  
FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Driss Slaoui - Casablanca  
Tél : 05 22 54 66 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé

**Forvis Mazars**

**forvis mazars**  
76 Bd. Mohammed VI, Koutoubia  
7<sup>e</sup> Etage - Casablanca  
Tél : 05 22 44 44 25

**Abdou Souleye DIOP**  
Associé



Aux Actionnaires de la société

**RISMA S.A**

240, Boulevard Zerktouni

Casablanca

## Rapport Général des commissaires aux comptes Exercice du 1<sup>er</sup> 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 20 juin 2024, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société RISMA 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 2.274.464.607,49 MAD dont un bénéfice net de 180.639.924,32 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 RISMA 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.

#### Questions clés d'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 d'audit	Notre réponse
<p><b>Evaluation des titres de participation</b></p> <p>Les titres de participation figurent au bilan au 31 décembre 2025 pour un montant net de 1.442 MMAD, compte tenu d'une provision pour dépréciation de 60 MMAD.</p> <p>Ces titres de participation sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'acquisition.</p> <p>Comme indiqué dans l'état A.1, ces titres sont dépréciés par référence à la valeur actuelle à la clôture de l'exercice.</p> <p>Compte tenu de l'importance du jugement de la Direction dans l'estimation de la valeur actuelle de ces titres de participation, nous avons considéré que l'évaluation de ces titres constitue un point clé de notre audit.</p>	<p>Nos travaux ont consisté principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prendre connaissance du processus de la détermination de la valeur actuelle des titres de participation ;</li> <li>- Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilisés par la Direction pour déterminer les valeurs actuelles ;</li> <li>- Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs actuelles retenues par la Direction.</li> </ul>
<p><b>Evaluation des fonds commerciaux.</b></p> <p>Au 31 décembre 2025, la valeur nette comptable des fonds commerciaux s'élève à 148 MMAD.</p> <p>Comme indiqué dans l'état A.1, une dépréciation du fonds commercial doit être constatée lorsque sa valeur recouvrable devient inférieure à sa valeur nette comptable.</p> <p>La valeur recouvrable des fonds commerciaux est déterminée par la méthode des flux de trésorerie prévisionnels prenant en considération le risque marché et les risques spécifiques à RISMA.</p> <p>Nous avons considéré que l'évaluation des fonds commerciaux constitue un point clé de notre audit en raison de l'importance du jugement et des estimations de la Direction dans la détermination de la valeur recouvrable.</p>	<p>Nos travaux ont consisté principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prendre connaissance du processus appliqué par la Direction pour la détermination de la valeur recouvrable des fonds commerciaux et examiner les contrôles clés y afférent ;</li> <li>- Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilisés par la Direction pour la détermination de la valeur recouvrable ;</li> <li>- Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs recouvrables retenues par la Direction.</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.

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.

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

#### Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société RISMA S.A a procédé, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, à l'acquisition de titres de la société CENTRE MULTIFONCTIONNEL DE GUELIZ (CMG) S.A, représentant 100% de son capital social.

Casablanca, le 24 avril 2026

#### Les Commissaires aux Comptes

##### FIDAROC GRANT THORNTON

FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Driss El Glaoui Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

Faïçal MEKOUAR  
Associé

##### Forvis Mazars

forvis mazars  
76 Bd. Mohammed VI, Casablanca  
7<sup>ème</sup> Etage, Casablanca  
Tél : 05 22 44 44 23

Abdou Souleye DIOP  
Associé



7, Boulevard Driss Slaoui  
Casablanca  
Maroc

Aux Actionnaires de la société

**RISMA S.A.**

240, Boulevard Zerktouni  
Casablanca

**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES****EXERCICE du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 31 décembre 2025**

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées conformément aux dispositions des articles 95 à 97 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée.

Il nous appartient de vous présenter les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés par le Président du Conseil de Surveillance ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé, ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon la loi ci-dessus, de vous prononcer sur leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimés nécessaires au regard des normes de la profession au Maroc. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été communiquées avec les documents de base dont elles sont issues.

**1. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE 2025 :**

Le président de votre Conseil de Surveillance ne nous a donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice 2025.

**2. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE :****2.1. Conventions conclues avec la société MOUSSAFIR Hôtels S.A. :****• Personnes concernées :**

- Monsieur Mohammed Amine ECHCHERKI en sa qualité de Président du directoire et président du conseil d'administration de la filiale MOUSSAFIR Hôtels S.A.
- Madame Sofia Lopez BENHAMIDA en sa qualité de Membre du directoire et administrateur de la filiale MOUSSAFIR Hôtels S.A.

**2.1.1. Convention de sous-location des locaux :**

- **Nature et objet de la convention** : Sous location des locaux de la société RISMA S.A à la société MOUSSAFIR Hôtels S.A.
- **Modalités essentielles** : La société RISMA S.A procède à la sous-location de ses locaux à la société MOUSSAFIR Hôtels S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : Néant.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7ème étage  
Casablanca –Maroc

**2.1.2. Convention de refacturation des frais de sièges :**

- **Nature et objet de la convention** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A à la société MOUSSAFIR Hôtels S.A.
- **Modalités essentielles** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A à la société MOUSSAFIR Hôtels S.A à hauteur de la quote-part de l'actif de cette dernière dans la somme des actifs de RISMA S.A, MOUSSAF S.A, MOUSSAFIR Hôtels S.A, CHAYLA S.A et EMIROTEL S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 4.739 KMAD H.T.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

**2.1.3. Convention de rémunération des comptes courants :**

- **Nature et objet de la convention** : Avances en comptes courants.
- **Modalités essentielles** : Les avances en comptes courants consenties ou reçues par RISMA S.A font l'objet d'une rémunération sur la base d'un taux annuel de 5% H.T.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : Néant.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.
- **Montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2025** : 326 KMAD H.T.
- **Montant décaissé au titre de l'exercice 2025** : 378 KMAD T.T.C.
- 

**2.1.4. Honoraires constructions facturées par RISMA S.A. :**

- **Nature et objet de la convention** : Honoraires du département construction.
- **Modalités essentielles** : Dans le cadre du développement des hôtels par RISMA S.A., cette dernière facture les honoraires du département construction pour les hôtels en cours de construction de MOUSSAFIR HOTELS S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : Néant.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

**2.2. Conventions conclues avec la société MOUSSAF Hôtels S.A :****• Personnes concernées :**

- Monsieur Mohammed Amine ECHCHERKI en sa qualité de Président du directoire et président du conseil d'administration de la filiale MOUSSAF Hôtels S.A.
- Mme Sofia BENHAMIDA en sa qualité de Membre du directoire et administrateur de la filiale MOUSSAF Hôtels S.A.

**2.2.1 Convention de sous location des locaux :**

- **Nature et objet de la convention** : Sous location des locaux de la société RISMA à la société MOUSSAF Hôtels S.A.
- **Modalités essentielles** : La société a procédé à la sous-location de ses locaux à la société MOUSSAF Hôtels S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : Néant.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

**2.2.2 Convention de refacturation des frais de siège :**



- **Nature et objet de la convention** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A à la société MOUSSAF S.A.
- **Conditions de rémunération** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A. à la société MOUSSAF S.A. à hauteur de la quote-part de l'actif de cette dernière dans la somme des actifs de RISMA S.A., MOUSSAF S.A, MOUSSAFIR Hôtels S.A, CHAYLA S.A. et EMIROTEL S.A.
- **Montant comptabilisé en produit au titre de l'exercice 2025** : 311 KMAD HT.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

### 2.3. Convention conclue avec la société CHAYLA S.A. :

- **Personnes concernées** :

- Monsieur Mohammed Amine ECHCHERKI en sa qualité de Président du directoire et président du conseil d'administration de la filiale CHAYLA S.A.
- Madame Sofia Lopez BENHAMIDA en sa qualité de Membre du directoire et administrateur de la filiale CHAYLA S.A.

#### 2.3.1. Convention de sous location des locaux :

- **Nature et objet de la convention** : Sous location des locaux de la société RISMA à la société CHAYLA S.A.
- **Modalités essentielles** : La société a procédé à la sous-location de ses locaux à la société CHAYLA S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : Néant.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

#### 2.3.2. Convention de refacturation des frais de sièges :

- **Nature et objet de la convention** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A à la société CHAYLA S.A.
- **Modalités essentielles** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A. à la société CHAYLA S.A. à hauteur de la quote-part de l'actif de cette dernière dans la somme des actifs de RISMA S.A, MOUSSAF S.A, MOUSSAFIR Hôtels S.A, CHAYLA S.A. et EMIROTEL S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 816 KMAD H.T.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

#### 2.3.3. Convention de rémunération des comptes courants :

- **Nature et objet de la convention** : Avances en comptes courants.
- **Modalités essentielles** : Les avances en comptes courants consenties ou reçues par RISMA S.A font l'objet d'une rémunération sur la base d'un taux annuel de 5% H.T.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 93 KMAD H.T.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : 84 KMAD TTC.
- **Montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2025** : 27 KMAD H.T.
- **Montant décaissé au titre de l'exercice 2025** : 24 KMAD TTC.

#### 2.3.4. Honoraires constructions facturées par RISMA S.A. :

- **Nature et objet de la convention** : Honoraires du département construction.
- **Modalités essentielles** : Dans le cadre du développement des hôtels par RISMA S.A., cette dernière facture les honoraires du département construction pour les hôtels en cours de construction de CHAYLA S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 464 KMAD HT.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

### 2.4. Conventions conclues avec la société EMIROTEL S.A. :

- **Personnes concernées**

- Monsieur Mohammed Amine ECHCHERKI en sa qualité de Président du directoire et président du conseil d'administration de la filiale EMIROTEL S.A.
- Mme Sofia BENHAMIDA en sa qualité de Membre du directoire et administrateur de la filiale EMOROTEL S.A.

#### 2.4.1. Convention de refacturations des frais de siège :

- **Nature et objet de la convention** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A à la société EMIROTEL S.A.
- **Modalités essentielles** : Refacturation des frais de siège de la part de la société RISMA S.A. à la société EMIROTEL S.A. à hauteur de la quote-part de l'actif de cette dernière dans la somme des actifs de RISMA S.A., MOUSSAF S.A, MOUSSAFIR Hôtels S.A, CHAYLA S.A. et EMIROTEL S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 4.935 KMAD HT.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

#### 2.4.2. Convention de rémunération des comptes courants :

- **Nature et objet de la convention** : Avances en comptes courants.
- **Modalités essentielles** : Les avances en comptes courants consenties ou reçues par RISMA S.A font l'objet d'une rémunération sur la base d'un taux annuel de 5% H.T.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 368 KMAD H.T.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : 328 KMAD TTC.
- **Montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2025** : 9 KMAD H.T.
- **Montant décaissé au titre de l'exercice 2025** : 234 KMAD TTC.

#### 2.4.3. Honoraires de construction facturés par RISMA S.A. :

- **Nature et objet de la convention** : Honoraires du département construction.
- **Modalités essentielles** : Dans le cadre du développement des hôtels par RISMA S.A., cette dernière facture les honoraires du département construction pour les hôtels en cours de construction de EMIROTEL S.A.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 238 KMAD HT.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

### 2.5. Convention de rémunération des comptes courants entre RISMA S.A et SMHE S.A. :

- **Personnes concernées** :

- Monsieur Mohammed Amine ECHCHERKI en sa qualité de Président du directoire et président du conseil de surveillance de la filiale SMHE S.A.
- Madame Sofia Lopez BENHAMIDA en sa qualité de Membre du directoire et administrateur de la filiale SMHE S.A.



- **Nature et objet de la convention** : Avances en comptes courants.
- **Modalités essentielles** : Les avances en comptes courants consenties ou reçues par RISMA S.A font l'objet d'une rémunération sur la base d'un taux annuel de 6% H.T.
- **Montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2025** : 540 KMAD H.T.
- **Montant encaissé au titre de l'exercice 2025** : Néant.

Casablanca, le 24 avril 2026

#### Les Commissaires aux Comptes

**FIDAROC GRANT THORNTON**

FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Driss El Glaoui Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé

**FORVIS MAZARS**

forvis mazars  
76 Bd. Mohammed VI, Koutoubia  
7<sup>e</sup> Etage Casablanca  
Tél : 05 22 42 44 23

**Abdou Souleye DIOP**  
Associé

R I S M A

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT & PROPRIÉTAIRE HÔTELIER