



CASH PLUS S.A

**Document de référence relatif à l'exercice 2024
et au premier semestre 2025**

Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 31/10/2025 sous la référence EN/EM/031/2025.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

Avertissement

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas d'authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	4
DEFINITIONS	6
PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES	7
I. Le Président du conseil d'administration	8
II. Les commissaires aux comptes.....	9
III. Le Conseiller financier	11
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière	14
PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE CASH PLUS.....	15
I. Renseignements à caractère général.....	17
II. Capital social.....	19
III. Endettement	33
IV. Gouvernance de l'émetteur	38
PARTIE III - ACTIVITE DE CASH PLUS	52
I. Historique de Cash Plus	53
II. Appartenance à un groupe	55
III. Filiales de Cash Plus	55
IV. Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées	77
V. Secteur d'activité du groupe Cash Plus	104
VI. Activité du groupe Cash Plus	130
VII. Informations environnementales et sociales	156
VIII. Stratégie d'investissement et moyens techniques	173
PARTIE IV - SITUATION FINANCIERE.....	186
I. Rapports des commissaires aux comptes	187
II. Principaux indicateurs	205
III. Analyse des comptes annuels.....	208
PARTIE V – PERSPECTIVES.....	311
PARTIE VI - FACTEURS DE RISQUES	314
PARTIE VII – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	321
PARTIE VIII - ANNEXES	325

ABREVIATIONS

AG	Assemblée Générale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Assemblée Générale Mixte
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AML	Anti-Money Laundering
ANRF	Autorité Nationale du Renseignement Financier
ASD	Aide Sociale Directe
BAM	Bank Al Maghrib
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CMI	Centre Monétique Interbancaire
CMT	Crédit à Moyen Terme
CNDP	Commission nationale de contrôle de la protection des données à caractère personnel
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
CCS	Chargé de Clientèle Sénior
C.	Circa (environ)
DGA	Directeur Général Adjoint
DGI	Direction Générale des Impôts
DPS	Droit Préférentiel de Souscription
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ECL	Expected Credit Loss
EDP	Etablissement de Paiement
ESG	Environnement, Social et Gouvernance
ESRS	European Sustainability Reporting Standards
EUR	Euro
FDC	Fonds de commerce
FMO	Société néerlandaise de financement du développement
FP	Fonds propres
FT	Financement du Terrorisme
GAB	Guichet Automatique Bancaire
GAFI	Groupe d'Action Financière
GPE	Go Plus Express
GPL	Go Plus Logistics
HSE	Hygiène Sécurité Environnement
HWM	Haworth Maroc
IA	Intelligence Artificielle
IOB	Intermédiaire en Opérations Bancaires
IFC	Société financière internationale

IR	Impôt sur le revenu
IS	Impôt sur les sociétés
K	Milliers
KYC	Know Your Customer
LBC	Lutte contre le Blanchiment des Capitaux
M	Million(s)
MAD	Dirham Marocain
MCP	Mediterrania Capital Partners
Md	Milliard(s)
MPP	Moroccan Private Partners
MTO	Opérateurs de transfert d'argent (<i>Money Transfer Operator</i>)
OPCC	Organisme de Placement Collectif en Capital
PIB	Produit Intérieur Brut
QSE	Qualité, Sécurité, Environnement
RC	Registre de Commerce
RH	Ressources humaines
ROA	Return on Assets (Rentabilité de l'actif)
ROE	Return on Equity (Rentabilité des capitaux propres)
RSE	Responsabilité sociétale des entreprises
S1 2024	Premier semestre 2024
S1 2025	Premier semestre 2025
SA	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SI	Système d'Information
TG	Trésorerie Générale
TGR	Trésorerie Générale du Royaume
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
USD	Dollars américains
VNC	Valeur Nette Comptable

DEFINITIONS

Compensation	Mécanisme permettant de solder des flux financiers entre Cash Plus et ses partenaires (MTO, CNSS, CMI, OGS, BOA, clients B2B, franchisés, etc.) par virement bancaire en tenant compte des montants dus réciproquement.
Emetteur / Société	Fait référence à Cash Plus
Groupe / groupe Cash Plus	Fait référence au groupe formé par Cash Plus ainsi que l'ensemble de ses filiales.
Hubs	Prestataires de Go Plus Logistics offrant une extension logistique (ramassage, tri, livraison, etc.) régionale en plus de la prestation de stockage. Les hubs peuvent être détenus (i) en propre (GPL en détient 2), (ii) par des franchisés (hubs franchisés) ou (iii) des tiers.
Hubs franchisés	Franchisé, qui en plus de ses activités proposées en agence, offre des services d'extension logistique (ramassage, tri, livraison, transport, etc.)
IPO	Opération d'Introduction en Bourse de Cash Plus
Membres du GAS	Il s'agit d'AMAPAR, DUQUESA Holding, LDW Holding, MERYDINAL et MOBIZ.
M-Wallet	Portefeuille électronique mobile
Normes ESRS	Les normes ESRS (<i>European Sustainability Reporting Standards</i>) sont des normes européennes de reporting sur la durabilité. Elles sont au cœur de la directive CSRD (<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i>), qui vise à harmoniser le reporting extra-financier des entreprises. Ces normes définissent les exigences en matière de publication d'informations sur les impacts environnementaux, sociaux et de gouvernance des entreprises.
CO2e	CO2e (ou équivalent CO2) est une unité de mesure qui permet de comparer les émissions de différents gaz à effet de serre (GES) en les ramenant à une quantité équivalente de dioxyde de carbone (CO2).

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du conseil d'administration

I.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Cash Plus S.A
Représentant légal	M. Nabil Amar
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	N°1, Rue des Pléiades, 3ème étage, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 86 01 00
Adresse électronique	nabil.amar@cashplus.ma

I.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025

Le Président du conseil d'administration atteste que les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Cash Plus. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Nabil Amar

Cash Plus

Président du Conseil d'Administration

II. Les commissaires aux comptes

II.1 Identité

Dénomination et raison sociale	Fidaroc Grant Thornton	Hdid et Associés ¹	BDO SARL
Qualité	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes
Représentant légal	Rachid BOUMEHRAZ	Mohamed Hdid	Amine BAAKILI
Les CAC / auditeur indépendant ayant audité les comptes de Cash Plus	Rachid BOUMEHRAZ	Mohamed Hdid	Amine BAAKILI
Fonction	Associé	Associé	Associé
Adresse	7 Bd Driss Slaoui, Casablanca 20160	4 rue Maati Jazouli - Anfa, Casablanca	119, Bd Abdelmoumen, 5ème Etage N° 39, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 54 48 00	+212 5 22 39 78 51	+212 5 22 22 55 00
Numéro de fax	+212 5 22 29 66 70	+212 5 22 39 78 50	+212 5 22 22 55 33
Adresse électronique	rachid.boumehraz@ma.gt.com	m.hdid@hdid.ma	abaakili@bdo.ma
Nature des comptes sous revue (avant cotation)	<u>Comptes audités :</u> Comptes sociaux 2023 et 2024 et Comptes consolidés 2023 et 2024 <u>Comptes faisant l'objet de procédures convenues :</u> Comptes sociaux 2022, 2023 et 2024		
Nature des comptes sous revue (après cotation)	Comptes sociaux et consolidés	Comptes sociaux et consolidés	-
Premier exercice soumis au contrôle	2023	2025 ²	2014
Date de 1 ^{ère} nomination / renouvellement des commissaires aux comptes	AGO du 19 décembre 2023	AGO du 17 octobre 2025	AGO du 10 juin 2020
Date d'expiration du mandat	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2027	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2022

¹ Nomination de Hdid et Associés soumise à la validation BAM. La prise d'effet du mandat de Hdid et Associés interviendra à la date de première cotation de la Société

² Le premier exercice soumis au contrôle de Hdid et Associés est celui clos au 31 décembre 2025. Les comptes semestriels clos au 30.06.2025 n'ont pas fait l'objet de revue/audit par le cabinet Hdid et Associés.

II.2 Attestation de concordance du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux et aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 et au 1^{er} semestre 2025

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par BDO SARL au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2022 et par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 ;
- les états de synthèse annuels sociaux ayant fait l'objet de procédures convenues revues par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 ;
- les états de synthèse annuels consolidés en normes IAS / IFRS tels qu'audités par BDO SARL au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2022 et par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 ;
- les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés en normes IAS / IFRS ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- les états de synthèse consolidés proforma établis au titre des exercices clos au 31 décembre 2022 et 31 décembre 2023, objet de notre examen limité ;
- les états de synthèse semestriels sociaux clos au 30 juin 2024 ayant fait l'objet de procédures convenues revues par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse précités.

Rachid BOUMEHRAZ

Fidaroc Grant Thornton

Associé

III. Les co-Conseillers financiers

III.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance	Valoris Corporate Finance
Représentant légal	Lotfi Lazrek	Montassir Benbekhaled
Fonction	Gérant	Directeur Général
Adresse	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca	Angle Route El Jadida et rue Abou Dhabi, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 92 27 50	+212 5 22 99 89 80
Numéro de fax	+212 5 22 23 66 88	+212 5 22 25 04 53
Adresse électronique	llazrek@cfgbank.com	m.benbekhaled@valoris.ma

III.2 Attestation du conseiller financier sur le document de référence relatif à l'exercice 2024 et au 1^{er} semestre 2025

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité conjointe et solidaire. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Cash Plus à travers :

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Cash Plus et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux et consolidés de Cash Plus relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux des filiales de Cash Plus relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- l'analyse des comptes semestriels sociaux et consolidés de Cash Plus relatifs aux semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- l'analyse des comptes semestriels sociaux des filiales de Cash Plus relatifs aux semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux de Cash Plus relatif aux exercices 2022, 2023 et 2024 ayant fait l'objet de procédures convenues ;
- l'analyse des comptes consolidés proforma relatifs aux exercices 2022 et 2023 ;
- l'analyse des comptes semestriels sociaux relatifs au semestre clos au 30 juin 2024 ayant fait l'objet de procédures convenues ;
- les rapports généraux du commissaire aux comptes relatifs aux comptes sociaux de Cash Plus au titre des exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports du commissaire aux comptes relatifs aux comptes consolidés en normes IAS / IFRS de Cash Plus au titre des exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports de revues limitées portant sur la situation intermédiaire des comptes sociaux et consolidés de Cash Plus clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- Le rapport sur base de procédures convenues portant sur les comptes sociaux annuels clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- l'attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes consolidés proforma des exercices 2022 et 2023
- Le rapport sur base de procédures convenues du commissaire aux comptes portant sur les comptes sociaux semestriels clos au 30 juin 2024 ;
- les rapports spéciaux du commissaire aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports de gestion de Cash Plus relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- les procès-verbaux des conseils d'administration, assemblées générales ordinaires, extraordinaires et mixtes relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les rapports du conseil d'administration à l'assemblée générale relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- le rapport du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de l'Augmentation de Capital IPO ;



- les prévisions financières fournies par le management de Cash Plus.

A notre connaissance, le présent document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière les résultats et les perspectives de Cash Plus. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre CFG Finance et Valoris Corporate Finance d'une part, et Cash Plus d'autre part, hormis le mandat de conseil qui les lie.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Lotfi Lazrek

CFG Finance

Gérant

Montassir Benbekhaled

Valoris Corporate Finance

Directeur Général

IV. Le responsable de l'information et de la communication financière

Prénom et nom	Soufiane El Achouri
Fonction	Directeur Général Délégué
Adresse	N°1, Rue des Pléiades, 3ème étage, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 86 01 00
Adresse électronique	soufiane.elachouri@cashplus.ma

PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE CASH PLUS

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	CASH PLUS S.A
Siège Social	N°1, Rue des Pléiades, 3 ^{ème} étage, Q. des Hôpitaux - Casablanca
Téléphone	+212 5 20 02 09 15
Site Web	https://www.cashplus.ma/
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	05/03/2004
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	129325, Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des statuts de Cash Plus, la Société est un établissement de paiement qui a pour objet : • les opérations de transferts de fonds ; • toute activité de services financiers, notamment : ○ les dépôts et retraits en espèces sur un compte de paiement ; ○ l'exécution d'opérations de paiement par tout moyen de communication à distance, à condition que l'opérateur agisse uniquement en qualité d'intermédiaire entre le payeur et le fournisseur de biens et services ; ○ l'exécution de prélèvements permanents ou unitaires, d'opérations de paiement par carte ; ○ l'exécution de virement, lorsque ceux-ci portent sur des fonds placés sur un compte de paiement, c'est-à-dire tout compte détenu au nom d'un utilisateur de services de paiement qui est exclusivement utilisé aux fins d'opérations de paiement. Et plus généralement, toutes opérations, mobilières, immobilières, commerciales, financières pouvant se rattacher aux activités sus-énoncées ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31.08.2025	225 530 900 MAD, composé de 2 255 309 actions d'une valeur nominale de 100 MAD En perspective de l'introduction en bourse de Cash Plus, l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie en date du 17/10/2025 a décidé de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 MAD à 10 MAD, avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca prévu le 26/11/2025.
Documents juridiques	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.
Textes législatifs et réglementaires applicables à CASH PLUS	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 telle que modifiée et complétée. De par sa future cotation sur la BVC, Cash Plus sera soumise aux dispositions suivantes : • La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ; • La loi 43-12 relative à l'AMMC ; • Le Règlement Général de l'AMMC tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ; • Les circulaires de l'AMMC en vigueur ; • La loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ; • Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du

	Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001, et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; • La loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ; • Le Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; • La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n°46-06. De par son activité, Cash Plus est régie par le droit marocain et notamment les principaux textes suivants : • La loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés (loi bancaire) telle que modifiée et complétée ; • La loi 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux telle que modifiée et complétée ; • La réglementation de Bank Al-Maghrib régissant les établissements de paiement notamment : ○ Circulaire n°6/W/2016 du 10 juin 2016 fixant les conditions et modalités d'application de l'article 22 de la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, telle que modifiée et complétée ○ Circulaire n°7/W/16 du 10 juin 2016 fixant les modalités d'exercice des services de paiement, telle que modifiée et complétée ○ Décision réglementaire n°392/W/2018 du 12 novembre 2018 relative au paiement mobile domestique ○ Lettre circulaire n°LC/BKAM/2018/70 du 12 novembre 2018 relative au paiement mobile domestique ○ L'Instruction régissant l'activité de change manuel ; • L'instruction générale des opérations de change ; • La réglementation de l'ANRF ; Les filiales de Cash Plus sont régies par les textes suivants : • Loi 24-96 relative à la Poste et aux Télécommunications telle qu'elle a été modifiée et complétée ; • Arrêté du ministre des télécommunications n° 373-98 du 3 kaada 1418 (2 mars 1998) relatif aux conditions d'autorisation d'exercice du service du courrier accéléré international ; • Décret n°2.03.169 du 22 moharrem (26 mars 2003) relatif au transport routier de marchandises pour compte d'autrui ou pour compte propre.
Régime fiscal	La société Cash Plus est soumise à l'impôt sur les sociétés (39,25% au titre de l'exercice 2025 et à 40% à compter de 2026). Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 10%, à l'exception des opérations de paiement de facture et recharges téléphoniques qui sont soumises au taux de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Cash Plus

II. Capital social

II.1 Composition du capital

Au 31.08.2025, Cash Plus est dotée d'un capital social de 225 530 900 MAD, composé de 2 255 309 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.

En perspective de l'introduction en bourse de Cash Plus, l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie en date du 17 octobre 2025 a décidé de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 MAD à 10 MAD, avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca prévu le 26 novembre 2025.

II.2 Historique du capital

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de Cash Plus depuis sa création :

Date	Nature de l'opération	Bénéficiaire de l'opération	Nombre d'actions émises	Prix d'émission (MAD) ³	Valeur nominale (MAD)	Prime d'émission par action (MAD) ⁴	Capital social initial (MAD)	Montant de l'opération prime incluse (MAD)	Capital social final (MAD)
05/03/2004	Constitution de la Société		100 000	100	100	-	-	10 000 000	10 000 000
28/08/2014	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	MC II Money	96 079	930	100	830	10 000 000	89 353 470	19 607 900
14/04/2015	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	Mobiz	7 527	930	100	830	19 607 900	7 000 110	20 360 600
19/12/2016	Augmentation de capital en numéraire	MC II Money, Amapar, Belkassem Amar, Mobiz, Hatim Ben	296 394	100	100	-	20 360 600	29 639 400	50 000 000

³ Montants arrondis

⁴ Montants arrondis

		Ahmed, Saad Bendidi, Abdelbakki Amar, Nabil Amar							
17/04/2024	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	MC IV Money	21 250	4 705,88	100	4 605,88	50 000 000	100 000 000	52 125 000
28/11/2024	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	MC IV Money	21 250	4 705,88	100	4 605,88	52 125 000	100 000 000	54 250 000
31/07/2025	Augmentation de capital en numéraire et par compensation avec une créance liquide et exigible détenue par un actionnaire à l'encontre de la Société (avec maintien du DPS)	L'ensemble des actionnaires ⁵	1 712 809	100,00	100	0,00	54 250 000	171 280 900	225 530 900

Source : Cash Plus

⁵ L'augmentation de capital a été souscrite par l'ensemble des actionnaires, à savoir : AMAPAR, MC IV Money, DUQUESA Holding, MERYDINAL, LDW Holding, Mediterrania Capital IV Morocco, MOBIZ, Karim Tazi, Nasser Tazi, Abdelbakki Amar, Nabil Amar et Mediterrania Capital Partners Maroc

L'AGM tenue en date du 01 août 2014, a décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société (avec renonciation au DPS) d'une somme de 9 607 900 MAD, pour le porter de 10 000 000 MAD à 19 607 900 MAD, à travers l'émission de 96 079 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 930 MAD par action, dont 100 MAD de valeur nominale et 830 MAD de prime d'émission, soit un montant total de l'opération de 89 353 470 MAD (prime d'émission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit de MC II Money, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par MC II Money et constaté définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 28 août 2014.

L'AGE tenue en date du 6 avril 2015, a décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société (avec renonciation au DPS) d'une somme de 752 700 MAD, pour le porter de 19 607 900 MAD à 20 360 600 MAD, à travers l'émission de 7 527 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 930 MAD par action, dont 100 MAD de valeur nominale et 830 MAD de prime d'émission, soit un montant total de l'opération de 7 000 110 MAD (prime d'émission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit de Mobiz, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par Mobiz et constaté définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 14 avril 2015.

L'AGE tenue en date du 16 décembre 2016, a décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société d'une somme de 29 639 400 MAD, pour le porter de 20 360 600 MAD à 50 000 000 MAD, à travers l'émission de 296 394 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 100 MAD par action, soit un montant total de l'opération de 29 639 400 MAD. Intégralement par prélèvement de la somme de 29 639 400 MAD sur les primes d'émissions.

L'augmentation de capital a été souscrite par l'ensemble des actionnaires au prorata de leurs pourcentages de détention de la Société et constaté définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 19 décembre 2016.

L'AGM tenue en date du 14 mars 2024, a décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société (avec renonciation au DPS) d'une somme de 2 125 000 MAD, pour le porter de 50 000 000 MAD à 52 125 000 MAD, à travers l'émission de 21 250 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 4 705,88 MAD par action, dont 100 MAD de valeur nominale et 4 605,88 MAD⁶ de prime d'émission, soit un montant total de l'opération de 100 000 000 MAD (prime d'émission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit de MC IV Money, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par MC IV Money et constaté définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 17 avril 2024.

A noter que l'AGM du 14 mars 2024, a également décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société (avec renonciation au DPS) postérieurement à la réalisation de l'augmentation de capital précédente (Cf. ci-dessus) d'une somme de 2 125 000 MAD, pour le porter de 52 125 000 MAD à 54 250 000 MAD, à travers l'émission de 21 250 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire prix

⁶ Montant arrondi

unitaire de 4 705,88 MAD par action, dont 100 MAD de valeur nominale et 4 605,88 MAD⁷ de prime d'émission, soit un montant total de l'opération de 100 000 000 MAD (prime d'émission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit de MC IV Money, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par MC IV Money et constaté définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 28 novembre 2024.

L'AGE tenue en date du 31 juillet 2025, a décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société (avec maintien du DPS) d'une somme de 171 280 900 MAD, pour le porter de 54 250 000 MAD à 225 530 900 MAD, à travers l'émission de 1 712 809 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire et par compensation avec une créance liquide et exigible détenue par un actionnaire à l'encontre de la Société (Compte courant d'associés). Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 100 MAD par action, sans prime d'émission.

L'augmentation de capital d'un montant total de 171 280 900 MAD a été souscrite par l'ensemble des actionnaires au prorata de leurs pourcentages de détention dans la Société, et constaté définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 25 août 2025. A noter que cette augmentation de capital a été précédée d'une distribution de la prime d'émission de 195 750 KMAD réalisée également le 31 juillet 2025. Ces deux opérations ont pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social.

⁷ Montant arrondi

II.3 Evolution de l'actionnariat

II.3.1 Evolution de l'actionnariat de Cash Plus

L'évolution de l'actionnariat de Cash Plus sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	2020		2021		2022		2023		2024	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Famille AMAR	249 998	50,0 %	249 998	50,0 %	249 998	50,0 %	249 997	50,0 %	207 498	38,2 %
AMAPAR	199 974	40,0 %	199 974	40,0 %	199 974	40,0 %	199 974	40,0 %	162 836	30,0 %
LDW HOLDING	31 543	6,3 %	31 543	6,3 %	31 543	6,3 %	31 543	6,3 %	26 181	4,8 %
MOBIZ	18 481	3,7 %	18 481	3,7 %	18 481	3,7 %	18 480	3,7 %	18 481	3,4 %
Famille Tazi	238 998	47,8 %	238 998	47,8 %	239 998	48,0 %	249 998	50,0 %	207 498	38,2 %
DUQUESA Holding	24 500	4,9 %	24 500	4,9 %	119 999	24,0 %	124 999	25,0 %	103 749	19,1 %
MERYDINAL	24 500	4,9 %	24 500	4,9 %	119 999	24,0 %	124 999	25,0 %	103 749	19,1 %
DOUMALIANCE	189 998	38,0 %	189 998	38,0 %	-	-	-	-	-	-
MC IV MONEY	-	-	-	-	-	-	-	-	127 498	23,5 %
Autres actionnaires	11 004	2,2 %	11 004	2,2 %	10 004	2,0 %	5	0,0 %	6	0,0 %
Total	500 000	100%	500 000	100%	500 000	100%	500 000	100%	542 500	100%

Source : Cash plus

En décembre 2020, dans le cadre de sa sortie de Cash Plus, MC II Money a cédé un nombre total d'actions Cash Plus de 99 946 à AMAPAR (49 946 actions), DUQUESA Holding (24 500 actions), MERYDINAL (24 500 actions) et madame Touria Tazi (1000 actions). Cette cession a porté sur 20% du capital social et des droits de vote.

En avril 2024, dans le cadre de son entrée dans le capital de Cash Plus, MC IV MONEY, véhicule d'investissements géré par Mediterranean Capital Partners, a d'une part acquis 85 000 actions de la Société auprès de (i) AMAPAR (37 138 actions), (ii) DUQUESA Holding (21 250 actions), (iii) MERYDINAL (21 250 actions) et (iv) LDW Holding (5 362 actions) et d'autre part, souscrit à 21 250 actions dans le cadre de l'augmentation de capital de 100 000 000 MAD (prime d'émission incluse) réalisée par le Groupe en date du 17 avril 2024.

MC IV MONEY a souscrit en novembre 2024 à 21 250 actions dans le cadre de l'augmentation de capital de 100 000 000 MAD (prime d'émission incluse) réalisée par le Groupe en date du 28 novembre 2024. Le montant de cette augmentation de capital a été entièrement libéré.

Les 85 000 actions acquises par MC IV Money (en avril 2024) ainsi que celles souscrites aux augmentations de capital d'avril 2024 et novembre 2024 représentent au total 23,5% du capital social et des droits de vote (post-opération).

II.3.2 Actionnariat actuel de la Société

Au 30 octobre 2025, l'actionnariat de la Société se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Famille AMAR	862 622	38,2%
AMAPAR	676 951	30,0%
LDW HOLDING	108 841	4,8%
MOBIZ	76 830	3,4%
Famille TAZI	862 622	38,2%
DUQUESA Holding	431 311	19,1%
MERYDINAL	431 311	19,1%
MCP	530 041	23,5%
MC IV MONEY	439 654	19,5%
MEDITERRANIA CAPITAL IV MOROCCO FPCC-RFA	90 387	4,0%
Autres actionnaires	24	0,0%
Total	2 255 309	100%

Source : Cash plus

Au premier semestre 2025 :

- le véhicule d'investissement MC IV MONEY a cédé 21 742 actions (soit 4,0% du capital de la Société) à MEDITERRANIA CAPITAL IV MOROCCO FPCC-RFA, un véhicule d'investissement également géré par Meditterrania Capital Partners. Cette cession a été réalisée en 2 temps (20 556 actions en janvier 2025 et 1 186 actions en juin 2025) dans l'objectif de régulariser les pourcentages de détention de chacun des fonds gérés par MCP⁸ conformément à sa stratégie d'investissement.
- Cash Plus a réalisé une augmentation de capital d'une somme de 171 280 900 MAD, pour le porter de 54 250 000 MAD à 225 530 900 MAD, à travers l'émission de 1 712 809 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire et par compensation avec une créance liquide et exigible détenue par un actionnaire à l'encontre de la Société. L'augmentation de capital a été souscrite par l'ensemble des actionnaires au prorata de leurs pourcentages de détention de la Société.

A noter qu'en perspective de l'introduction en bourse de Cash Plus, l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie en date du 17 octobre 2025 a décidé de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 MAD à 10 MAD, avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca prévu le 26 novembre 2025.

⁸ Meditterrania Capital IV Mid-Cap et Meditterrania Capital IV Spanish Fund (ces deux fonds ayant investi indirectement via MC IV MONEY) et Meditterrania Capital IV Morocco FPCC-RFA

II.4 Présentation générale des principaux actionnaires de Cash Plus

II.4.1 Informations relatives à AMAPAR

Holding familiale de la famille AMAR, AMAPAR créée en 1996, est active dans le secteur des services (principalement Cash Plus), la promotion immobilière et la gestion locative. AMAPAR est aussi investisseur qualifié.

Dénomination	AMAPAR
Siège social	N°1, Rue des Pléiades, 3ème étage, Casablanca
Fonds propres au 31/05/2025*	453 044 928 MAD
Produits financiers au 31/05/2025	74 458 701 MAD
Résultat net au 31/05/2025	66 973 226 MAD
Principaux actionnaires au 31/05/2025 :	
FIG INVEST	90,8%
M. Abdelbakki Amar	1,8%
Mme Saadia Amar	1,8%
M. Nabil Amar	1,4%
Mme Imane Amar	1,4%
M. Amine Amar	1,4%
Mme Nora Amar	1,4%

Source : Cash Plus

(*) Pour une année (n) donnée, l'exercice social d'AMAPAR s'étend du 1^{er} juin (n) au 31 mai (n+1)

II.4.2 Informations relatives à Mediterrania Capital Partners

Créée en 2012, le groupe Mediterrania Capital Partners est un gestionnaire de capital-investissement spécialisée dans les petites et moyennes entreprises (PME) et les entreprises de taille intermédiaire (ETI) en Afrique du Nord et en Afrique subsaharienne.

Avec plus de 1,1 milliard d'euros⁹ d'actifs sous gestion cumulés, répartis sur 3 fonds et 19 investissements dans sept pays (Maroc, Algérie, Tunisie, Égypte, Sénégal, Cameroun et Côte d'Ivoire)¹⁰.

Depuis sa création, MCP a réalisé 10 investissements au Maroc pour un montant total de 190 millions d'euros.

Elle est également la seule équipe de capital-investissement de stratégie panafricaine dont la principale base opérationnelle se trouve à Casablanca.

La société gère actuellement son fonds de quatrième génération, MC IV, d'un montant de 378 millions d'euros¹¹.

Le groupe Mediterrania Capital Partners est un gestionnaire d'investissements financiers réglementé, agréé par la Malta Financial Services Authority (MFSA), la Financial Services Commission (FSC) à Maurice et la Comisión Nacional del Mercator de Valores (CNMV) en Espagne et l'AMMC au Maroc¹².

⁹ incluant les co-investissements

¹⁰ Source : MCP

¹¹ Données au 30.06.2025

¹² L'entité agréée par l'AMMC au Maroc est « Mediterrania Capital Partners Gestion ».

Dénomination	MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS (Mauritius) IM LTD
Siège social	5th Floor, Nexsky Building, Ebène, Cybercity, 72201, Maurice
Fonds propres au 31/12/2024 (KEUR)	609,9
Chiffre d'affaires au 31/12/2024 (KEUR)	4 822,6
Résultat net au 31/12/2024 (KEUR)	201,9
Principaux actionnaires au 31/12/2024	Albert Alsina Gonzales Saâd Bendidi Hatim Ben Ahmed

Source : Meditterrania Capital Partners

II.4.3 Informations relatives à MC IV MONEY

Dédiée à l'investissement dans Cash Plus, MC IV Money est une SPV (Special Purpose Vehicle) basée au Luxembourg.

Au 31 décembre 2024, elle est détenue par MC IV Mid-Cap, L.P. (45,1 %), FMO (29,8 %), IFC (17,5 %) et MC IV Spanish Fund (7,5 %). MC IV Mid-Cap, L.P. et MC IV Spanish Fund sont des véhicules financiers gérés par Meditterrania Capital Partners et dédiés à différentes typologies d'investisseurs.

Dénomination	MC IV MONEY
Siège social	12C, Rue Guillaume J.Kroll, 1882, Luxembourg
Fonds propres au 31/12/2024 (EUR)	56 429 411
Produits financiers au 31/12/2024 (EUR)	39 028
Résultat net au 31/12/2024 (EUR)	-570 589
Principaux actionnaires au 31/12/2024 :	
MC IV Mid-Cap, L.P.	45,1%
FMO	29,8%
IFC	17,5%
MC IV Spanish Fund	7,5%
Total	100%

Source : Meditterrania Capital Partners

II.4.4 Informations relatives à MEDITERRANIA CAPITAL IV MORROCCO FPCC-RFA

MEDITERRANIA CAPITAL IV MORROCCO FPCC-RFA est un fonds OPCC, géré par Meditterrania Capital Partners Gestion, société de gestion de fonds OPCC du groupe MCP. Ce Fonds a pour objectif d'investir dans des entreprises marocaines à fort potentiel de croissance et d'en accélérer le développement, en contribuant à leur financement et en accompagnant leur transformation en leaders régionaux.

L'entrée de MEDITERRANIA CAPITAL IV MORROCCO FPCC-RFA dans le capital de Cash Plus a été réalisée au cours du premier trimestre 2025.

Dénomination	MEDITERRANIA CAPITAL IV MORROCCO FPCC-RFA
Siège social	CFC BRIDGE A, Lot 58, 6ème étage, Casablanca Maroc
Fonds propres au 31/12/2024 (MAD)	64 306 724
Produits financiers au 31/12/2024 (MAD)	-
Résultat net au 31/12/2024 (MAD)	-64 310 742

Source : Meditterania Capital Partners

II.4.5 Informations relatives à DUQUESA HOLDING

Créée en 2018, DUQUESA Holding est détenue par la famille de Karim Tazi. Elle détient des participations dans plusieurs secteurs, notamment l'industrie (Richbond Africa, Tramextil et Africa Chem), les services (Cash Plus et Cuisine et Emotions) et l'investissement (Kalys).

Dénomination	DUQUESA HOLDING
Siège social	Avenue des Forces Armées Royales, Complexe commercial Habous étage 6, tour 14 – Casablanca
Fonds propres au 31/12/2024 (MMAD)*	95,4
Produits financiers au 31/12/2024 (MMAD)*	43,5
Résultat net au 31/12/2024 (MMAD)*	48,8
Principaux actionnaires au 31/12/2024 :	
M. Karim Tazi	20%
Mme Mounia Alami Tazi	20%
M. Fahd Othman Tazi	20%
Mme Aida Tazi	20%
M. Djaafar Tazi	20%

Source : Duquesa Holding

(*) Comptes sociaux

II.4.6 Informations relatives à MERYDINAL

Créée en 2020, MERYDINAL est une holding (familiale) détenue par la famille de Nasser Tazi. Elle détient des participations dans plusieurs secteurs, notamment l'industrie (Richbond Africa, Tramexil et Africa Chem), les services (Cash Plus) et l'investissement (Kalys).

Dénomination	MERYDINAL
Siège social	265 Boulevard Moulay Ismail Casablanca
Fonds propres au 31/12/2024 (MMAD)*	95,0
Produits financiers au 31/12/2024 (MMAD)*	43,5
Résultat net au 31/12/2024 (MMAD)*	48,3
Principaux actionnaires au 31/12/2024 :	
M. Nasser Tazi	34,0%
Mme Lina Tabbara	16,5%
Mlle Rym Tazi	16,5%
Mlle Meyss Tazi	16,5%
Mlle Dina Tazi	16,5%

Source : Merydinal

(*) Comptes sociaux

II.4.7 Informations relatives à MOBIZ

Mobiz est une holding détenue par M. Nabil Amar. Outre sa participation dans Cash Plus, elle détient 100% de Mobitrack, une société proposant des solutions de gestion de flotte de véhicules (géolocalisation, suivi du kilométrage parcouru, etc.) et 99,99% de la société Tawssil SARL (véhicule d'investissement dans GPL).

Dénomination	Mobiz
Siège social	1 Angle Rue des Pleiades et Bd Abdelmoumen Casablanca
Fonds propres au 31/12/2024 (MMAD)*	20 284 795,5
Produits financiers au 31/12/2024 (MMAD)*	6 411 983,0
Résultat net au 31/12/2024 (MMAD)*	7 824 208,8
Principaux actionnaires au 31/12/2024 :	
Nabil Amar	100%

Source : Mobiz

(*) Comptes sociaux

II.4.8 Informations relatives à LDW Holding

LDW HOLDING est une société à responsabilité limitée d'associé unique immatriculée au registre de commerce de Casablanca sous le numéro 482111, détenue à hauteur de 100% du capital social par Monsieur Belkacem Amar.

Il s'agit de la société patrimoniale de M. Belkacem Amar à travers laquelle il détient, outre une participation dans le capital de Cash Plus, des participations dans des sociétés d'exploitation agricole et de promotion immobilière.

Dénomination	LDW Holding
Siège social	4 rue Abou Dahbi, 1 ^{er} étage, Bureau n°3, Oasis, Casablanca
Fonds propres au 31/12/2024 (MMAD)*	71 424 314,8
Produits financiers au 31/12/2024 (MMAD)*	10 944 190,8
Résultat net au 31/12/2024 (MMAD)*	24 748 217,3
Principaux actionnaires au 31/12/2024 :	
Belkacem Amar	100%

Source : LDW Holding

(*) Comptes sociaux

II.5 Pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires, dont les principales dispositions sont décrites ci-dessous, a été conclu en avril 2024 à la suite de la prise de participation de MC IV MONEY SA dans Cash Plus et prendra fin à compter de la réalisation de l'IPO.

AMAPAR, DUQUESA HOLDING, MERYDINAL, LDW HOLDING et MOBIZ (les **Actionnaires Historiques**), et la société MC IV MONEY SA (**MC IV MONEY**) ont conclu un pacte d'actionnaires en date du 17 avril 2024 (la **Date de Signature**), tel que modifié par l'adhésion de MEDITERRANIA CAPITAL IV MOROCCO FPCC-RFA, COMPARTIMENT 1 (ensemble, avec MC IV MONEY, l'**Investisseur**) audit pacte relatif à la société Cash Plus (le **Pacte**).

Le Pacte est destiné notamment à régir les relations entre les actionnaires au sein de la Société, la gouvernance au sein de la Société et les règles applicables aux cessions d'actions.

Gouvernance

- Le conseil d'administration de la Société est composé d'au moins 7 administrateurs, dont 2 nommés sur proposition d'AMAPAR et MOBIZ, 2 nommés sur proposition de DUQUESA HOLDING et MERYDINAL, 2 nommés sur proposition de l'Investisseur tant que sa participation dans la Société est au-dessus du seuil de 5% du capital social et des droits de vote de la Société (la **Participation Minimum**), et au moins 1 administrateur indépendant nommé sur proposition des Actionnaires Historiques après approbation de l'Investisseur.
- La présidence du conseil d'administration de la Société est assumée par Monsieur Nabil Amar tant que l'Investisseur détient la Participation Minimum.
- Le Pacte stipulait qu'à compter de la date de sa signature la direction générale de la Société serait assumée par Monsieur Hazim Sebbata, celui-ci a depuis été remplacé dans lesdites fonctions par Monsieur Nabil Amar lequel occupe désormais les fonctions de président directeur général.
- Il a été institué un comité d'audit et d'un comité de nomination et de rémunérations composés de membres nommés par les Actionnaires Historiques et l'Investisseur.

Engagements des Actionnaires Historiques

- M. Nabil Amar, M. Abdelbakki Amar, Mme. Saadia Haddou, Mme. Imane Amar, M. Amine Amar et Mme. Nora Amar, M. Belkassem Amar, M. Karim Tazi, M. Nasser Tazi s'engagent, à l'exclusion des cas de décès ou d'invalidité, à ne pas révoquer leurs mandataires sociaux au sein des Actionnaires Historiques et/ou à maintenir leurs fonctions opérationnelles au sein des Actionnaires Historiques.
- M. Nabil Amar, M. Abdelbakki Amar, Mme. Saadia Haddou, Mme. Imane Amar, M. Amine Amar et Mme. Nora Amar, M. Belkassem Amar, M. Karim Tazi, M. Nasser Tazi et les Actionnaires Historiques s'engagent à ne pas devenir une personne politiquement exposée.
- Les Actionnaires Historiques sont tenus à une obligation de non-concurrence et non-débauchage.

Engagements des Actionnaires Historiques et de la Société

- Les Actionnaires Historiques et la Société sont tenus par un engagement de mise en conformité de l'activité sociale avec les exigences environnementales et sociales en vigueur applicables à l'activité de la Société.
- Les Actionnaires Historiques et la Société sont tenus par un engagement de respect de la réglementation LCB/FT applicable à la Société et ses filiales et, dans l'hypothèse où un manquement serait constaté par les Actionnaires Historiques ou la Société, ces derniers s'engagent à communiquer à l'Investisseur de manière détaillée toute information pertinente relative à un manquement de ces derniers à leurs engagements.

Durée

Le Pacte a été conclu pour une durée initiale de 10 ans, renouvelable par tacite reconduction pour des périodes successives d'une durée de 5 ans, étant précisé que le Pacte prendra fin par anticipation à l'IPO, et ce, à l'exception toutefois de certaines stipulations du Pacte, notamment celles relatives aux engagements des parties en matière de politique de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, qui continueront à produire leurs effets à l'égard des parties conformément à leurs termes.

II.6 Capital potentiel de Cash Plus

Le Conseil d'Administration de Cash Plus réuni en date du 24 juin 2025 a décidé le principe d'admission des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca selon les modalités suivantes :

- L'introduction en bourse sera effectuée au marché principal de la Bourse de Casablanca ;
- L'introduction en bourse sera réalisée par voie :
 - d'augmentation du capital social réservée au public à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) d'un (1) milliard de dirhams ; et
 - de cession au public d'actions de la Société dont le nombre sera fixé par décision ultérieure du Conseil d'Administration de la Société.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 octobre 2025, après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport du commissaire aux comptes sur la suppression des droits préférentiels de souscription des actionnaires a notamment autorisé :

- l'augmentation du capital social réservée au public à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) d'un (1) milliard de dirhams ;
- la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit du public ;
- la réduction de la valeur nominale de l'action de 100 dirhams à 10 dirhams avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca ;
- la délégation des pouvoirs au Conseil d'Administration afin de fixer les caractéristiques définitives de l'opération.

Le Conseil d'Administration de Cash Plus, réuni en date du 31 octobre 2025, faisant usage de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 17 octobre 2025 a notamment décidé d'introduire en bourse la Société par :

- augmentation de capital pour un montant de 400 000 000 de dirhams, par l'émission de 2 000 000 actions à un prix de souscription par action de 200 dirhams après réduction de sa valeur nominale (dont 10 dirhams à titre de nominal et 190 dirhams à titre de prime d'émission) ;
- cession de 1 800 000 actions à un montant de 350 000 000 de dirhams, soit un prix de cession par action de 200 dirhams après réduction de sa valeur nominale (hors décote spécifique accordée aux salariés et/ou dirigeants éligibles de Cash Plus et ses filiales Payment Network et Mobilab).

Ledit conseil a également fixé les caractéristiques définitives de l'Opération.

Conformément à l'article 188 de la Loi n°17-95, le montant de l'augmentation de capital social doit être entièrement souscrit. A défaut, l'augmentation de capital est réputée non avenue.

II.7 Négociabilité des titres de capital

L'article 13 des Statuts Refondus de la Société ne prévoit aucune restriction en matière de négociabilité des titres de capital de cette dernière.

Engagement de Détenation de Participation par les membres du GAS post IPO

Dans le cadre de l'IPO et sous réserve de la réalisation effective de l'Opération, conformément à la demande de Bank Al-Maghrib, les Membres du GAS s'engagent à détenir, sans pouvoir les céder, pendant une période de 7 années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca, l'intégralité de leur participation au sein du capital de la Société au premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca, étant entendu que cet engagement n'est pas applicable aux actions acquises par ces derniers dans le cadre de l'IPO et/ou à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à Bourse des Valeurs de Casablanca.

II.8 Politique de distribution des dividendes

II.8.1 Dispositions statutaires

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 17 octobre 2025 a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés cotées conformément au projet figurant en annexes (les « **Statuts Refondus** »).

Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau de l'article 20 des Statuts Refondus.

II.8.2 Dividendes distribués

La politique de distribution de dividendes de Cash Plus tient compte de nombreux facteurs, notamment la phase de développement, la performance opérationnelle, les perspectives économiques et sectorielles ainsi que les prévisions de trésorerie.

Au cours des trois derniers exercices, le taux de distribution était de 100%.

En MAD, sauf si indiqué	2022	2023	2024
Résultat net social (en MAD)	134 018 007	173 475 491	218 396 538
Dividendes distribués au titre de l'exercice (en MAD) ¹	134 130 000	173 475 000	217 975 000
Taux de distribution (%) ²	100%	100%	99,8%
Nombre d'actions	500 000	500 000	542 500
Valeur nominale (en MAD)	100	100	100
Résultat net par action (en MAD)	268,0	347,0	402,6
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	268,3	347,0	401,8

Source : Cash Plus

(1) : Dividendes distribués en $n+1$ au titre de l'exercice n

(2) : Taux de distribution = Dividendes distribués / Résultat net social

II.8.3 Distribution de la prime d'émission

A noter que la société a procédé à la distribution de la prime d'émission :

- pour un montant de 40 560 KMAD en mai 2023 (soit 81,12 MAD par action) ;
- pour un montant de 195 750 KMAD en juillet 2025 (soit 360,83 MAD par action). A noter que cette distribution a été suivie d'une augmentation de capital (décidée également en juillet 2025), ces deux opérations ayant pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital de la société.

Postérieurement à son introduction en bourse, et sous réserve de son approbation par l'assemblée générale, Cash Plus prévoit de proposer chaque année un dividende compris entre 70% et 100% de son résultat net consolidé sur la période 2026p – 2030p¹³.

Le business plan tient compte d'une distribution annuelle moyenne de 85% du résultat net part du groupe consolidé sur la période 2026p – 2030p.

¹³ Présenté dans la section « II.3 Eléments d'appréciation des termes de l'offre » de la note d'opération.

III. Endettement

III.1 Dette privée

Aucune dette privée n'a été contractée par la Société lors des trois derniers exercices ni au cours de l'exercice en cours jusqu'au 30 octobre 2025.

III.2 Dette bancaire

III.2.1 Contrats signés au plus tard le 30 juin 2025

Contrats signés par Cash Plus

Le tableau ci-dessous, présente les caractéristiques du contrat de crédit bancaire de Cash Plus :

N°	1
Emprunteur	Cash Plus S.A
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date conclusion contrat	22 mars 2023
Montant du contrat	40 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,2% (majoré de la TVA)
Objet de l'emprunt	Aménagement des agences Cash Plus
Date du premier tirage	Mars 2023
Montant du premier tirage	40 000 KMAD
Encours au 30.06.2025	23 136 KMAD
Durée	5 ans
Date d'échéance	Mars 2028
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	- Nantissement sur fonds de commerce objet du registre de commerce n°129325 à hauteur de 40 000 000 MAD ; - Délégation d'assurance incendie explosion à hauteur de 40 000 000 MAD ; - Billet à ordre à hauteur de 40.000.000 MAD.
Principaux covenants financiers	- Engagement de confier à la Banque Populaire 50% des flux ; - Engagement du client de se conformer au planning d'ouverture des agences communiqué, à savoir 68 agences en 2022 et 92 agences avant le 31/12/2023.

Source : Cash Plus

Contrats signés par les filiales de Cash Plus

Néant.

III.2.2 Contrats signés après le 30 juin 2025

Néant.

III.2.3 Contrats de dette bancaire en cours de négociation

Néant.

III.2.4 Dette bancaire - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente la dette bancaire consolidée du groupe Cash Plus sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2024	S1 2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. 24-S1 25
Dette bancaire consolidée	4 555	34 572	27 063	23 156	>100%	-21,7%	-14,4%

Source : Cash Plus

A fin 2023, la dette bancaire consolidée s'élève à 34 572 KMAD, en hausse de 30 017 KMAD (+>100%) par rapport à fin 2022. Cette évolution résulte principalement de la signature d'un nouveau contrat de crédit d'un montant de 40 000 KMAD auprès de la Banque Centrale Populaire en mars 2023.

A fin 2024, la dette bancaire consolidée s'établit à 27 063 KMAD, en baisse de 7 509 KMAD (-21,7%) par rapport à fin 2023, en lien avec le remboursement continu et progressif de la dette bancaire contractée auprès de la Banque Centrale Populaire en mars 2023 d'un montant de 40 000 KMAD.

A fin juin 2025, la dette bancaire consolidée s'établit à 23 156 KMAD, en baisse de 3 907 KMAD (-14,4%) par rapport à fin 2024, en lien avec le remboursement continu et progressif de la dette bancaire contractée auprès de la Banque Centrale Populaire en mars 2023 d'un montant de 40 000 KMAD.

L'encours à fin 2024 et au 30.06.2025 est composé uniquement du reste à rembourser du CMT de 40 000 KMAD souscrit auprès de BCP.

III.2.5 Dette bancaire - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente la dette bancaire de Cash Plus sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2024	30.06.2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. 24-30.06.2025
Dette bancaire sociale	4 555	34 572	27 063	23 156	>100%	-21,7%	-14,4%

Source : Cash Plus

A fin 2023, la dette bancaire de Cash Plus s'élève à 34 572 KMAD, en hausse de 30 017 KMAD (+>100%) par rapport à fin 2022. Cette évolution résulte principalement de la signature d'un nouveau contrat de crédit d'un montant de 40 000 KMAD auprès de la Banque Centrale Populaire en mars 2023.

A fin 2024, la dette bancaire de Cash Plus s'établit à 27 063 KMAD, en baisse de 7 509 KMAD (-21,7%) par rapport à fin 2023, en lien avec le remboursement continu et progressif de la dette bancaire contractée auprès de la Banque Centrale Populaire en mars 2023 d'un montant de 40 000 KMAD.

L'encours à fin 2024 et au 30.06.2025 est composé uniquement du reste à rembourser du CMT de 40 000 KMAD souscrit auprès de BCP.

A fin juin 2025, la dette bancaire de Cash Plus s'établit à 23 156 KMAD, en baisse de 3 907 KMAD (-14,4%) par rapport à fin 2024, en lien avec le remboursement continu et progressif de la dette bancaire contractée auprès de la Banque Centrale Populaire en mars 2023 d'un montant de 40 000 KMAD.

III.3 Encours de crédit-bail

III.3.1 Encours de crédit-bail - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette consolidée liée au crédit-bail du groupe Cash Plus sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	30.06.2025	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24	Var. 24-30.06.2025
Encours crédit-bail consolidé	2 641	3 595	3 514	6 857	36,1%	-2,3%	95,0%

Source : Cash Plus

A fin 2023PF, l'encours de crédit-bail consolidé s'élève à 3 595 KMAD, en hausse de 36,1% (+954 KMAD) par rapport à fin 2022 PF. Cette hausse est principalement expliquée par :

- Au niveau de Cash Plus, l'acquisition en leasing courant 2023 d'une flotte de 12 véhicules utilitaires dont l'encours fin d'année s'élève à 1,4 MMAD. Ces véhicules, dotés du logo Cash Plus, permettent une meilleure visibilité de la marque et sont utilisés pour le transport inter-agences (flux courriers et personnel), et comme base pour les opérations de *street marketing* et de distribution de flyers ;
- Au niveau de Mobilab, l'acquisition d'un véhicule de fonction pour un encours fin 2023 de 432 KMAD ;
- Compensée partiellement par l'expiration des contrats de leasings, relatifs notamment aux terminaux Khadamat, ainsi que le remboursement des redevances de crédit-bail portant sur des contrats existants.

A fin 2024, l'encours de crédit-bail consolidé s'établit à 3 514 KMAD, en légère baisse de 2,3% (-81 KMAD) par rapport à fin 2023PF. Cette baisse s'explique essentiellement par :

- le rachat par la société de la flotte des 12 véhicules citée plus haut (soit - 1,4 MMAD) ;
- partiellement atténuée par la mise en place de nouveaux contrats de leasing de voitures de fonction au niveau de Mobilab et Leap Innovation pour un encours fin d'année de 1,3 MMAD.

Au 30 juin 2025, l'encours de crédit-bail consolidé s'établit à 6 857 KMAD, en hausse de 95,0% (+3 343 KMAD) par rapport à fin 2024, lié à l'acquisition de véhicules de transport.

III.3.2 Encours de crédit-bail - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette liée au crédit-bail de Cash Plus sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2024	30.06.2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. 24-30.06.25
Encours crédit-bail social	1 996	2 799	595	2 638	40,3%	-78,7%	>100%

Source : Cash Plus

A fin 2023, l'encours de crédit-bail de Cash Plus s'élève à 2 799 KMAD, en hausse de 40,3% (+804 KMAD) par rapport à fin 2022. Cette hausse est principalement expliquée par :

- l'acquisition en leasing courant 2023 :
 - d'une flotte de 12 véhicules utilitaires dont l'encours fin d'année s'élève à 1,4 MMAD. Ces véhicules, dotés du logo Cash Plus, permettent une meilleure visibilité de la marque et sont utilisés pour le transport inter-agences (flux courriers et personnel), et comme base pour les opérations de *street marketing* et de distribution de flyers ;
 - d'un véhicule de convoyage pour un encours fin d'année de 205 KMAD ;
- partiellement atténuée par (i) l'expiration des contrats de leasings (116 KMAD), relatifs notamment aux terminaux Khadamat, ainsi que (ii) le remboursement des redevances de crédit-bail portant sur des contrats existants.

A fin 2024, l'encours de crédit-bail de Cash Plus s'établit à 595 KMAD, en baisse de 78,7% (-2 204 KMAD) par rapport à fin 2023. Cette baisse s'explique essentiellement par (i) le rachat par la société de la flotte des 12 véhicules pour un impact de 1,4 MMAD, (ii) l'expiration de certains contrats de leasings (-272 KMAD), ainsi que (iii) le remboursement des redevances de crédit-bail portant sur des contrats existants.

Au 30 juin 2025, l'encours crédit-bail de Cash Plus s'établit à 2 638 KMAD, enregistrant une hausse de 2 043 KMAD (>100%) par rapport à fin 2024 lié à l'acquisition de véhicules de transport par Cash Plus.

III.4 Découverts bancaires et facilités de caisse

III.4.1 Découverts bancaires et facilités de caisse - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous détaille les Découverts bancaires et facilités de caisse de Cash Plus sur la période analysée :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	30.06.2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. 24-30.06.2025
Découverts bancaires et facilités de caisse	3 302	141 054	64 978	277 733	>100%	-53,9%	>100%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement constitué des trésoreries passives des différentes entités du Groupe.

En 2023PF, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 141 054 KMAD, soit une augmentation de >100% (+ 137 752 KMAD) par rapport à 2022PF, en lien avec la montée en charge de l'activité notamment suite au versement du premier lot des aides sociales directes en décembre 2023. A noter que les aides sont distribuées à une fréquence mensuelle.

En 2024, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 64 978 KMAD, soit une baisse de 53,9% (- 76 076 KMAD) par rapport à 2023, en lien avec une optimisation de la consommation des facilités de caisse et de la gestion de la trésorerie.

A fin juin 2025, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 277 733 KMAD, soit une hausse de >100% (+ 212 755 KMAD) par rapport à 2024, en lien avec la montée en charge de l'activité notamment suite à l'ouverture de nouvelles agences.

III.4.2 Découverts bancaires et facilités de caisse - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous détaille les Découverts bancaires et facilités de caisse de Cash Plus sur la période analysée :

En KMAD	2022	2023	2024	30.06.2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. 24-S1 25
Découverts bancaires et facilités de caisse	3 246	141 054	64 922	277 609	>100%	-54,0%	>100%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement constitué des trésoreries passives des différentes entités du Groupe.

En 2023, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 141 054 KMAD, soit une augmentation de >100% (+ 137 808 KMAD) par rapport à 2022, en lien avec la montée en charge de l'activité notamment suite au versement du premier lot des aides sociales directes en décembre 2023. A noter que les aides sont distribuées à une fréquence mensuelle.

En 2024, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 64 922 KMAD, soit une baisse de 54,0% (- 76 132 KMAD) par rapport à 2023, en lien avec une optimisation de la consommation des facilités de caisse et de la gestion de la trésorerie.

Au 30 juin 2025, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 277 609 KMAD, soit une hausse de >100% (+ 212 687 KMAD) par rapport à 2024, en lien avec la montée en charge de l'activité notamment suite à l'ouverture de nouvelles agences.

III.5 Engagements hors bilan

III.5.1 Engagements hors bilan - consolidés

Aucun engagement n'est donné par le groupe Cash Plus au 31 décembre 2024.

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par le groupe CASH PLUS au 31 décembre 2024 :

Nature	Bénéficiaire	Objet	Date d'inscription	Lieu d'inscription	Montant couvert (KMAD)
Caution	CMI	Couverture des encaissements opérés par CASH PLUS en matière de paiement des factures sur le canal mobile	03/06/2022	Casablanca	2 000
Total engagements reçus					2 000

Source : Cash Plus

III.5.2 Engagements hors bilan - sociaux

Aucun engagement n'est donné par Cash Plus au 31 décembre 2024.

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par Cash Plus au 31 décembre 2024 :

Nature	Bénéficiaire	Objet	Date d'inscription	Lieu d'inscription	Montant couvert (KMAD)
Caution	CMI	Couverture des encaissements opérés par CASH PLUS en matière de paiement des factures sur le canal mobile	03/06/2022	Casablanca	2 000
Total engagements reçus					2 000

Source : Cash Plus

III.6 Notation

Au 30 octobre 2025 la Société ne fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance de l'émetteur

IV.1 Statuts de CASH PLUS

L'Assemblée Générale Extraordinaire, réunie le 17 octobre 2025, a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca conformément au projet figurant en annexes (les « Statuts Refondus »).

IV.2 Assemblées générales

Les Statuts Refondus reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée et ne contiennent pas de règles spécifiques en matière de modalités de convocation, de règles de quorum et de majorité des assemblées générales.

IV.2.1 Modalités de convocation et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites à l'article 15.1 des Statuts Refondus.

IV.2.2 Conditions d'exercice du droit de vote et conditions du quorum

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites à l'article 15.3 des Statuts Refondus.

IV.2.3 Conditions d'acquisition de droits de vote double éventuel

Les Statuts Refondus ne prévoient pas d'attribution de droit de vote double.

IV.3 Conseil d'administration

IV.3.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites aux articles 14.1, 14.2, 14.3, 14.4, 14.5, 14.6, 14.7, 14.8 et 17 des Statuts Refondus.

IV.3.2 Composition du conseil d'administration

Au 30 octobre 2025, le conseil d'administration de Cash Plus se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Date de renouvellement de nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction occupée dans Cash plus (si applicable)
M. Nabil Amar	14/03/2023 ¹⁴	14/03/2024	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Président du Conseil d'Administration	Président Directeur Général ¹⁵
Mme Imane Amar	01/09/2025	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
M. Nasser Tazi	02/05/2019	14/03/2024	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
M. Karim Tazi	02/05/2019	14/03/2024	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
MC IV Team Ltd <i>représentée par</i> <i>M. Saâd Bendidi</i> <i>(Administrateur)</i>	14/03/2024	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
MCP MAROC <i>représentée par</i> <i>M. Hatim Ben Ahmed</i> <i>(Gérant)</i>	14/03/2024	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
Mme Lamia Rida	30/04/2025	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administratrice Indépendante	-
Mme Meryem Chami	16/05/2025	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2030)	Administratrice Indépendante	-

Source : Cash Plus

Le CA du 30 avril 2025 :

- a constaté la démission de M. Abdelkrim Raghni de ses fonctions d'administrateur de la Société suite à sa prise de fonctions de Directeur Général de Stokvis ;
- a décidé de coopter Mme Lamia Rida en tant qu'administratrice indépendante.

L'AG du 16 mai 2025 :

- a ratifié la nomination de Mme Lamia Rida en tant qu'administratrice indépendante ;
- a nommé Mme Meryem Chami en tant qu'administratrice indépendante.

Le CA du 1 septembre 2025 :

- a constaté la démission de M. Abdelbakki Amar de ses fonctions d'administrateur de la Société ;
- a proposé de coopter Mme Imane Amar en tant qu'administratrice. Cette cooptation a été ratifiée par l'AG du 2 octobre 2025.

¹⁴ L'AG du 02/05/2023 a ratifié la nomination de Nabil Amar en tant que nouvel administrateur avec effet à compter du 14/03/2023

¹⁵ Nomination de Nabil Amar soumise à la validation BAM

Dans le cadre de la sélection des administrateurs indépendants, Cash Plus a fait application des critères de définition d'un administrateur indépendant fixés par la circulaire Bank Al Maghrib n°5/W/2016¹⁶.

Concernant l'exigence de parité au sein du conseil d'administration telle qu'elle découle de l'article 105-1 de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du Conseil d'administration est conforme, au 30 octobre 2025, et sera conforme, à la date de première cotation, aux dispositions de la loi n°17-95 concernant la première période transitoire de 3 ans dans la mesure où le nombre d'administrateurs de sexe féminin siégeant au conseil d'administration représente 37,5% du nombre total d'administrateurs. En vue de respecter le pourcentage cible (40% en 2027), il sera désigné au moment opportun, dans les délais prévus par la loi, le nombre requis d'administrateurs de sexe féminin.

Au premier jour de cotation, le conseil d'administration sera composé de 3 femmes, soit 37,5% des administrateurs.

IV.3.3 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration

Nabil Amar – Président du Conseil d'Administration / Président Directeur Général (41 ans)

Après avoir débuté sa carrière en 2008 au sein de RAMAPAR (aujourd'hui Cash Plus) en tant que Facility & Operations Manager, Nabil Amar cofonde plusieurs entreprises dans les secteurs de la technologie et des services, notamment Mobitrack Maroc et NOX Solutions. Entre 2015 et 2018, il crée et développe Mobilab, une société spécialisée dans les systèmes de paiement, qu'il cède par la suite à Cash Plus tout en continuant à en assurer la direction.

Il réintègre Cash Plus en 2015 en tant que Directeur Général Adjoint et pilote l'expansion du réseau, l'obtention de la licence d'établissement de paiement et la transformation digitale du groupe. En mars 2023, il devient Président du Conseil d'Administration, avant d'être nommé Président Directeur Général en 2025.

Les mandats de Nabil Amar, autres que ceux concernant Cash Plus se présentent comme suit :

Société	Mandat
Paielement Network	Directeur Général
Mobilab	Gérant
Go Plus Express	Gérant
Go Plus Logistics	Gérant
Ah Voyages	Gérant
Cash Plus VC Fund I	Gérant
Leap Innovation	Président Directeur Général
Fig Invest	Co-gérant
Amapar	Administrateur – Directeur Général
Moroccan Private Partners	Gérant
Go Plus Promo	Co-gérant
Mobitrack	Gérant
Fig Hospitality	Co-gérant
Balsam	Co-gérant
Global South Union	Co-gérant
Tawssil	Gérant
Mobiz	Gérant

¹⁶ Circulaire relative à la désignation d'administrateurs ou membres indépendants au sein de l'organe d'administration des établissements de crédit

Auto Academy Africa Group	Gérant
Nox solutions	Gérant
Tikiouine Cash	Gérant
Euro Souss	Gérant
Euro Sud	Gérant
Houara Cash	Gérant
Inezgane Cash	Gérant
Agadir transfer	Gérant
TM Log	Co-Gérant

Source : Cash Plus

Imane Amar – Administrateur (39 ans)

Avocate inscrite au Barreau de Casablanca depuis 2015, Imane Amar exerce aujourd'hui en tant qu'avocate indépendante, conseillant des entreprises marocaines et étrangères en droit des sociétés, droit commercial et droit du travail.

Diplômée de l'Université Paris II Panthéon-Assas (Licence en droit privé, Master 1 en droit des affaires et fiscalité, Master en droit des affaires dans les pays arabes), elle débute sa carrière à Paris au sein du cabinet Sola & Associés (2012-2014) en procédures collectives et d'exécution. Elle poursuit ensuite sa formation au Maroc, d'abord chez Bassamat & Laraqui (2015-2017) en tant qu'avocate stagiaire, puis chez Jeantet Casablanca (2017-2018) comme collaboratrice juridique, où elle se spécialise dans les contrats de financement et l'arbitrage commercial.

Imane Amar est également administratrice d'Amamar.

Nasser Tazi – Administrateur (63 ans)

Actuellement Président du conseil d'administration du Groupe Richbond, Nasser Tazi est diplômé de l'Université Panthéon-Sorbonne et de Boston University.

Il a activement contribué à la transformation du Groupe, en une entreprise structurée et tournée vers l'international, avec une présence en Afrique subsaharienne. Il joue un rôle central dans la gestion stratégique, la relation avec les partenaires industriels et le positionnement de la marque Richbond.

Les autres mandats de Nasser Tazi, autres que ceux concernant Cash Plus se présentent comme suit :

Société	Mandat
Payment Network	Administrateur
Doumaliance	Président Directeur Général
Casafoncia	Président Directeur Général
Richbond	Président du conseil d'administration
Simmons	Président Directeur Général
Richbond Group Africa	Administrateur
Merydinal	Gérant

Source : Cash Plus

Karim Tazi – Administrateur (65 ans)

Karim Tazi est Directeur Général du Groupe Richbond, qu'il dirige depuis les années 1990.

Sous sa direction, le groupe s'est imposé comme un acteur majeur de l'industrie du meuble et du textile d'ameublement au Maroc, tout en développant une présence en Afrique de l'Ouest et de l'Est, notamment en Côte d'Ivoire et au Kenya.

Avant d'occuper la fonction de Directeur Général du Groupe Richbond, il a occupé plusieurs fonctions clés au sein du groupe familial, contribuant à sa modernisation et à son expansion régionale.

Karim Tazi est diplômé en droit international de la Sorbonne et titulaire d'un Executive MBA de la Wharton School.

Les autres mandats de Karim Tazi, autres que ceux concernant Cash Plus se présentent comme suit :

Société	Mandat
Eurosol Maroc S.A.	Administrateur
Doumaliance S.A.	Administrateur
Casafoncia SA	Administrateur
Richbond SA	Administrateur
Simmons SA	Administrateur
Richbond Group Africa SA	Administrateur
Duquesa Holding	Gérant
Cuisine et Emotions	Gérant
Africa Chem	Administrateur
Tramextil	Gérant

Source : Cash Plus

Saad Bendidi – Administrateur (67 ans)

Saad Bendidi est diplômé de l'Ecole Centrale, HEC et Sciences Po Paris.

Après avoir exercé à Wafabank et été à la tête de Magetex et de CIB, il devient le premier Président du conseil d'administration de Méditel (actuellement Orange) entre 1999 et 2005. En 2001, il rejoint BMCE Bank en tant que Vice-Président de Finance.com. Il quitte Méditel en 2005 et devient Président Directeur Général de l'ONA (actuellement Al Mada) jusqu'en 2008. Depuis, il a assuré plusieurs mandats et a réalisé diverses missions de conseil. En 2013, il est nommé Directeur Général Délégué au sein du Groupe Saham, qu'il quittera en 2017. Aujourd'hui, Saad Bendidi est Associé et Président du Conseil d'Administration de MCP, membre du comité d'investissement des fonds gérés par MCP et membre du conseil d'administration de plusieurs sociétés dans lesquelles les fonds gérés par MCP sont actionnaires.

Les autres mandats de Saad Bendidi, autres que ceux concernant Cash Plus, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Akdital	Administrateur
Al Raja – X- Ray center CO.	Président du Conseil d'Administration
Cairo Scan Radiology & Labs S.A.E	Président du Conseil d'Administration
Consultant Radiologists Diagnostic Center	Président du Conseil d'Administration
MedRay	Président du Conseil d'Administration
MetaLab L.L.C	Président du Conseil d'Administration
Technogroup Investments Holdings	Président du Conseil d'Administration
TechnoScan- Radiology Technology center	Président du Conseil d'Administration
MC IV Pharma S.A. (prev MC IV Pharma S.a.r.l.)	Administrateur
MC IV Packaging S.A.	Administrateur
MC II Auto Ltd	Administrateur
Africa Select Equity Fund (SICAV) P.L.C.	Administrateur
Eastern Medical Holding Limited	Administrateur
MC II Education Ltd	Administrateur
MC II Fashion Ltd	Administrateur
MC II K12 Ltd	Administrateur

MC II Pasta	Administrateur
MC II Smart Ltd	Administrateur
MC II Trailers Ltd	Administrateur
MC III Al Razi Ltd	Administrateur
MC III Indus Ltd (prev MC III Spanish Investment Vehicle Limited)	Administrateur
MC III Meso Limited	Administrateur
MC III Scan 1 Ltd	Administrateur
MC III Team Ltd	Administrateur
MC IV Team Malte Ltd	Administrateur
MC Partners Ltd	Administrateur
MCP Group Management Limited (previously known as MCIV LTD.)	Administrateur
MCTeam Ltd.	Administrateur
Mediterrania Capital II (SICAV) plc	Administrateur
Mediterrania Capital Partners Limited	Administrateur
Aziza	Administrateur
Ray-Lab Ltd	Administrateur
	Président du Conseil d'Administration
Mediterrania Capital III (Parallel) LP	Administrateur
Mediterrania Capital Partners Gestion	Président du Conseil d'administration
TGCC	Administrateur
Les Eaux Minérales d'Oulmes	Administrateur indépendant
HWM	Administrateur

Source : Cash Plus

Hatim Ben Ahmed – Administrateur (45 ans)

Après des études en ingénierie à l'ESTP puis en Private Equity et Business Administration à Harvard Business School, Hatim Ben Ahmed intègre EY tant qu'Auditeur en 2002 avant de rejoindre le cabinet Accuracy en 2006 en qualité de Manager en Conseil Financier. En novembre 2008, il rejoint Riva y Garcia tant que Directeur d'Investissement. En 2013, une scission au sein de Riva Y Garcia, menée par l'équipe gérante, dont Hatim Ben Ahmed, donne naissance à Mediterranean Capital Partners (MCP). Hatim Ben Ahmed est aujourd'hui Managing Partner de MCP, membre du comité d'investissement des fonds gérés par MCP et membre du conseil d'administration de plusieurs sociétés dans lesquelles les fonds gérés par MCP sont actionnaires.

Les autres mandats de Hatim Ben Ahmed, autres que ceux concernant Cash Plus se présentent comme suit

Société	Mandat
Akdital	Administrateur
Amanys	Administrateur
DDM	Administrateur
MCP Côte d'Ivoire	Gérant
MC IV Money S.A.	Administrateur
MC IV Packaging S.A.	Administrateur
MC IV Pharma S.A.	Administrateur
MC II Concrete Ltd	Administrateur
MC II Pasta Ltd	Administrateur
MC II Smart Ltd	Administrateur
MC II Trailers Ltd	Administrateur

MC II Education Ltd	Administrateur
MC III Al Razi Ltd	Administrateur
MC III Meso Limited - in Liquidation	Administrateur
MC III Indus Ltd (prev MC III Spanish Investment Vehicle Limited)	Administrateur
MC IV Team Malta Ltd	Administrateur
MC Partners Ltd	Administrateur
Mediterrania Capital II (SICAV) plc	Administrateur
Mediterrania Capital Partners Limited	Administrateur
MC III Clean (prev name MC III retail and MC III Schools)	Administrateur
MC III Concrete Limited	Administrateur
MC IV Team Ltd	Administrateur
MCP (Mauritius) GP III LTd	Administrateur
MCP (Mauritius) GP IV Ltd	Administrateur
MCPartners (Mauritius) Ltd	Administrateur
Mediterrania Capital Partners (Mauritius) IM Limited	Administrateur
MC IV AfriPack Ltd	Administrateur
MC Team Maroc	Gérant
Mediterrania Capital Partners Gestion	Directeur Général
Mediterrania Capital Partners Maroc	Gérant
M Park	Directeur Général Délégué
M Office Qca	Directeur Général Délégué
MS Partners	Directeur Général Délégué
TGCC	Administrateur
STAM	Administrateur
Société Meunière Tunisienne	Président du Conseil d'Administration et Administrateur en représentation d'une personne morale
Laprophan SA	Membre du Conseil d'Administration

Source : MCP

Lamia Rida – Administratrice Indépendante (49 ans)

Mme Lamia Rida est titulaire d'un master en Business Administration à l'université South Florida. Elle a réalisé son parcours professionnel à KPMG Maroc, qu'elle a rejoint en tant que consultante puis Manager en 2006 et ensuite Partner en 2011. Par ailleurs, elle était responsable auprès de KPMG International et en Afrique francophone pour les activités « Ethics & Independence, Quality & Risk Management and Data Privacy » au Maroc. Depuis décembre 2023, elle intervient en tant d'Experte indépendante.

Les autres mandats de Lamia Rida, autres que ceux concernant Cash Plus se présentent comme suit :

Société	Mandat
SOFAC	Administratrice
Douja Promotion (Groupe Addoha)	Administratrice indépendante
Compagnie Minière de Touissit	Administratrice indépendante

Source : Cash Plus

Meryem Chami – Administratrice Indépendante (49 ans)

Diplômée de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées et de Télécom Bretagne France, Meryem Chami débute sa carrière en 1999. Elle occupe plusieurs postes de direction dans de grands groupes comme

Devoteam Consulting, Attijariwafa Bank, OCP Group et Altran Maroc et Tunisie. En mars 2020, elle intègre AXA Assurance Maroc et AXA CIMA en qualité de directrice générale déléguée en charge de la transformation. Elle est ensuite nommée DG d'AXA Assurance Maroc et d'AXA CIMA en octobre 2020. En juin 2025, elle rejoint le groupe Oncorad en tant que directrice générale déléguée.

Les autres mandats de Meryem Chami, autres que ceux concernant Cash Plus se présentent comme suit :

Société	Mandat
Société Immobilière ASSIA	Président Directeur Général
Société de Gestion et de Surveillance	Gérante
AMDIE	Administratrice
CGEM	Administratrice
AGMA	Administratrice
ONA Courtage	Administratrice
HPS	Administratrice
Oncorad	Directeur Général Déléguée

Source : Cash Plus

IV.3.4 Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

En KMAD	2022	2023	2024
Rémunération totale versée aux membres du conseil d'administration*	80	80	80

Source : Cash plus

(*) au titre de leur participation au conseil d'administration

En plus de sa rémunération au titre de sa participation au Conseil d'Administration, Monsieur Abdelkrim Raghni a perçu une rémunération exceptionnelle de 48 KMAD en 2022, en 2023 et en 2024 au titre de ses fonctions de président du Comité d'Audit et des Risques.

IV.3.5 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du conseil d'administration au cours des trois derniers exercices.

IV.3.6 Comités rattachés au Conseil d'Administration

Les comités (i) d'Audit et des Risques et (ii) de Nominations et de Rémunérations et de Gouvernance ont été investis par le Conseil d'Administration du 16 octobre 2019. Ils sont tous deux rattachés au Conseil d'Administration.

Les membres de chaque comité sont convoqués par tous moyens écrits (y compris par courrier électronique et par télécopie), par le président du comité concerné, moyennant un préavis d'au moins dix jours, ce délai peut être ramené à cinq jours en cas d'urgence. Les comités peuvent se réunir par des moyens de visioconférence ou par tout moyen équivalent permettant l'identification de ses membres, dans les conditions prévues par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée.

La composition de ces comités est conforme à la loi bancaire n°103-12, à la circulaire de Bank Al-Maghrib n°4/W/2018 relatives à la gouvernance des établissements de paiement et à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée.

Comité d'Audit et des Risques

Comité d'Audit et des Risques

Mission du comité	Apprécier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne, ainsi que les mesures mises en œuvre ou à envisager pour corriger les insuffisances constatées, notamment : - les actions permettant de faire évoluer le dispositif en fonction de l'évolution des risques ; - l'accompagnement du conseil en matière de stratégie, de gestion et de surveillance des risques ; - la supervision du processus d'élaboration et de contrôle des informations comptables et financières de la Société, conformément aux exigences légales et réglementaires en veillant à leur clarté et à leur fiabilité ; - la conduite de la procédure de sélection du ou des commissaires aux comptes, en formulant un avis sur leur désignation et leur rémunération ; - l'examen de l'indépendance du ou des commissaires aux comptes, en particulier en ce qui concerne la fourniture de prestations complémentaires.				
Date de création du comité	16 octobre 2019				
Fréquence de réunion	Trimestrielle				
Membres	Mme Lamia Rida	Mme Meryem CHAMI	M. Karim Tazi	Mme Imane Amar	M. Hatim Ben Ahmed
Date de première nomination	30-avr-25	1-sept-25	16-oct-19	1-sept-25	21-mai-24
Qualité	Présidente	Membre	Membre	Membre	Membre

Source : Cash plus

Conformément aux dispositions légales le comité d'Audit et des Risques est composé :

- Exclusivement de membres non exécutifs
- De deux administrateurs indépendants dont le président de ce comité
- D'au moins une femme et au moins un homme

Comité de Nomination et de Rémunération et de Gouvernance

Comité de Nominations, de Rémunérations et de Gouvernance					
Mission du comité	Le Comité de nominations et de rémunérations est chargé des missions suivantes : veiller à un processus objectif, professionnel et transparent de nomination, réélection et rémunération des membres des organes d'administration et de direction ; s'assurer de sa conformité avec la culture, la stratégie, la performance de l'établissement, ainsi qu'avec les exigences légales et réglementaires				
Date de création du comité	16 octobre 2019				
Fréquence de réunion	Annuelle				
Membres	Mme Imane Amar	Mme Lamia RIDA	M. Karim Tazi		
Date de première nomination	01-sept-25	01-sept-25	09-août-22		
Qualité	Présidente	Membre	Membre		

Source : Cash plus

Conformément aux dispositions légales le comité de Nomination, de Rémunération et de Gouvernance est composé :

- Exclusivement de membres non exécutifs
- D'au moins une femme et au moins un homme
- D'au moins un tiers d'administrateurs indépendants

La composition de ces deux comités, conforme à la réglementation des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca et aux Statuts Refondus, restera inchangée à l'IPO.

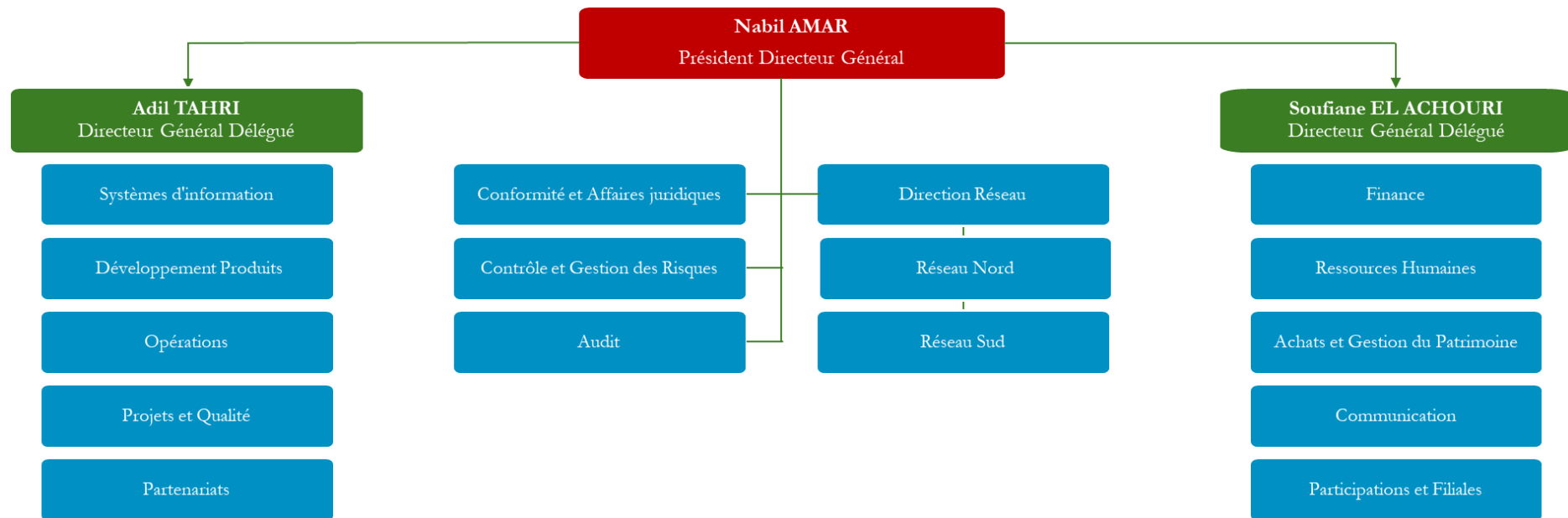
IV.4 Organes de direction

IV.4.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 14.9 des Statuts Refondus.

IV.4.2 Organigramme fonctionnel du Groupe

Au 30 octobre 2025, l'organigramme fonctionnel du groupe Cash Plus est présenté ci-dessous :



Source : Cash Plus

IV.4.3 Organes de direction de Cash Plus

Au 30 octobre 2025, le Comité de Direction (CODIR) de Cash Plus est représenté par les membres suivants :

Dirigeant	Fonction actuelle	Année de prise de fonction	Entité rattachée
Nabil Amar	Président Directeur Général	2025	Cash Plus
Adil Tahri	Directeur Général Délégué	2025	Cash Plus*
Soufiane El Achouri	Directeur Général Délégué	2025	Cash Plus
Fadoua Essahli	Directrice Ressources Humaines	2024	Cash Plus
Yassir Zouani	Directeur des Opérations	2021	Cash Plus
Nawal Bouazzaoui	Directrice Moyens Généraux	2024	Cash Plus
Safia Njoumi	Directrice Contrôle et Risques	2019	Cash Plus
Zineb Fassy El Fehry	Directrice Conformité et Affaires Juridiques	2024	Cash Plus
Soumaya Tba	Directrice Qualité et Projets	2022	Cash Plus

Source : Cash Plus

(*) Adil Tahri est salarié de la société Mobilab et DGD du groupe Cash Plus

Responsable du pilotage de la stratégie du Groupe, le Comité de Direction est composé de 9 membres, aux compétences complémentaires et variées. Il réunit à la fois des directions opérationnelles et des fonctions support, représentant l'ensemble des activités et missions de Cash Plus.

A noter que le CODIR est composé de 5 femmes.

Nabil Amar – Président Directeur Général (41 ans)

Une présentation du parcours de M. Nabil Amar est présentée dans la section « IV.3.4. *Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration (Nabil Amar)* » du présent document de référence.

Adil Tahri – Directeur Général Délégué (50 ans)

Ingénieur d'État en développement logiciel diplômé de l'ENSIS¹⁷ à Rabat, Adil Tahri débute sa carrière comme développeur dans l'industrie du jeu vidéo, notamment chez Ubisoft en France, puis Pandemic Studios à Los Angeles. En 2003, il co-fonde Expert Research, société spécialisée dans les systèmes d'information géographique et les applications web. Il y pilote des projets d'envergure pour des clients tels qu'Inwi, Wafa Assurances, Orange Business Services ou encore Citron Vert, en tant qu'architecte de solutions technologiques intégrant géomarketing, data analytics et plateformes de cartographie avancées. Il rejoint Cash Plus en janvier 2019 en tant que Directeur des systèmes d'information. Il occupe par ailleurs, depuis juin 2025, le poste de Directeur Général Délégué chez Cash Plus.

Soufiane El Achouri – Directeur Général Délégué (39 ans)

Ingénieur d'État en économie appliquée diplômé de l'INSEA¹⁸ à Rabat, Soufiane El Achouri cumule plus de seize ans d'expérience dans le secteur bancaire et financier. Après un début de carrière en 2009 à la Société Générale Maroc au sein du middle office de la salle des marchés, il rejoint Cash Plus en 2013, où il occupe successivement des fonctions clés dans le développement commercial, la gestion du cash, les opérations et les fonctions support. Il est nommé Secrétaire Général du groupe en décembre 2023, après avoir été membre du Comité Exécutif en charge du pôle support, puis des opérations. Il a notamment piloté la mise en œuvre

¹⁷ ENSIS : École Nationale Supérieure d'Informatique et d'Analyse des Systèmes

¹⁸ INSEA : Institut national de statistique et d'économie appliquée

de projets structurants en cash management, partenariats et plateforme transactionnelle. Il occupe depuis juin 2025 le poste de Directeur Général Délégué.

Fadoua Essahli – Directrice Ressources Humaines (38 ans)

Titulaire d'un Master en Management des Ressources Humaines, Fadoua Essahli dispose de plus de dix ans d'expérience dans les différentes fonctions des Ressources Humaines, notamment au sein du groupe Cash Plus qu'elle a rejoint en 2013. Elle y a progressivement évolué, occupant des postes à responsabilité en administration du personnel, paie, développement RH et gestion des talents. Nommée Directrice Ressources Humaines en mars 2024, elle pilote la stratégie RH du Groupe et accompagne les projets de transformation organisationnelle, tout en assurant le dialogue social, la conformité réglementaire et la structuration des politiques de développement des compétences.

Yassir Zouani – Directeur des Opérations (45 ans)

Titulaire d'une licence à l'Université Hassan II, ainsi qu'un Master en Economie et Finance à Cambridge International College, Yassine Zouani dispose de près de 15 ans d'expérience au sein de Cash Plus. Il y a occupé plusieurs fonctions clés dans le développement du réseau, les opérations et les partenariats. Après avoir exercé en tant que Responsable régional puis Responsable franchise, il a contribué à l'expansion du réseau d'agences et à l'amélioration de leurs performances opérationnelles. Yassir Zouani a ensuite dirigé les activités back-office et piloté des projets d'optimisation des processus. Nommé Directeur des Opérations en 2021, il supervise aujourd'hui les flux opérationnels de l'entreprise et participe activement à la mise en œuvre de la stratégie commerciale et partenariale du Groupe.

Nawal Bouazzaoui – Directrice Moyens Généraux (41 ans)

Titulaire d'une Licence en Économie de l'Université Hassan II, ainsi que d'un Master en Gestion de Production, Logistique et Achats (GPLA) obtenu à l'Université du Littoral Côte d'Opale, Nawal Bouazzaoui cumule plus de 18 ans d'expérience dans les fonctions achats, logistique et gestion administrative. Après un début de carrière chez AB Industrie, elle a occupé des postes de responsabilité dans des sociétés de distribution (Rousseau Distribution et System66), avant de rejoindre Cash Plus en 2015 en tant que Responsable Achats, Moyens Généraux et Logistique. Elle occupe depuis mars 2024 le poste de Directrice Moyens Généraux.

Safia Njoumi – Directrice Contrôle et Risques (36 ans)

Diplômée de l'École Nationale de Commerce et de Gestion Settat en audit et contrôle de gestion, Safia Njoumi évolue depuis plus de 13 ans au sein de Cash Plus, où elle a occupé successivement les fonctions de Chef de projet en charge du réseau franchisé, Responsable financier et de trésorerie, Responsable contrôle de gestion, puis Controlling & Risk Manager. Depuis 2019, elle y occupe le poste de Directrice Contrôle et Risques, en charge du contrôle de gestion, du contrôle permanent (siège et réseau) ainsi que du pilotage des risques. Elle a structuré et piloté plusieurs dispositifs de reporting et de contrôle interne, et représente également le Groupe auprès des régulateurs et instances sectorielles.

Zineb Fassy El Fehry – Directrice Conformité et Affaires Juridiques (41 ans)

Titulaire d'un Master en Audit de l'ESAM¹⁹ à Paris (Groupe IGENSIA Education), ainsi que d'un Master en Droit de l'Entreprise de l'Université Lille 2, Zineb Fassy El Fehry dispose de près de vingt ans d'expérience dans la conduite de projets de transformation, la conformité réglementaire et le pilotage stratégique. Elle a débuté sa carrière en France dans des fonctions de contrôle interne et de consulting, avant d'occuper plusieurs postes à responsabilité au sein de BMCI à Casablanca, notamment en tant que

¹⁹ ESAM : Ecole de Management, Finance et Droit

Responsable Transformation Projects & Change. Après une mission de conseil stratégique et de conformité réglementaire chez Bank of Africa, elle rejoint Cash Plus en décembre 2024 en tant que Directrice Conformité et Affaires Juridiques.

Soumaya Tba – Directrice Qualité et Projets (47 ans)

Diplômée de l'École Nationale de Commerce et de Gestion Tanger, Soumaya Tba possède également un Executive Master en Management de Projet de l'École des Mines de Paris et de l'Institut CDG Rabat. Elle bénéficie de près de 25 ans d'expérience dans les domaines de la qualité, de l'organisation et du pilotage de projets. Elle a exercé des fonctions managériales au sein de Poste Maroc (successivement Responsable Messagerie, Responsable Contrôle de gestion puis chef de Service Qualité et Relation Client), et au sein de Speedbox en tant que Directrice Qualité et Service Client. Elle a également mené plusieurs missions de conseil en free-lance en tant que consultante et auditrice IRCA²⁰, avant de rejoindre Cash Plus en 2020 en tant que Responsable Qualité et Organisation. Elle occupe depuis 2022 le poste de Directrice Qualité et Projets.

IV.4.3.1 Rémunérations attribuées aux membres du Comité de Direction

Le tableau ci-dessous présente la rémunération totale attribuée aux membres du Comité de Direction (CODIR) sur la période 2022 – 2024 :

En MAD	2022	2023	2024
Rémunération totale des membres du CODIR	9 194 595	10 380 250	10 920 617

Source : Cash Plus

IV.4.3.2 Prêts accordés aux membres du Comité de Direction

En MAD	2022	2023	2024
Encours des prêts accordés aux membres du CODIR	-	300 000	-

Source : Cash Plus

²⁰ IRCA : International Register of Certified Auditors

IV.5 Comités non rattachés au Conseil d'Administration

En complément du Conseil d'Administration et des comités qui y sont rattachés, Cash Plus a mis en place les 4 autres comités opérationnels :

- Comité Gestion Relation Clientèle,
- Comité d'entreprise,
- Comité Nouveau Produit/Service/Activités
- Comité HSE.

Le tableau ci-dessous présente, pour chacun de ces comités, leurs principales missions et fonctions :

Intitulé	Missions et fonctions
Comité Gestion Relation Clientèle	Ce comité a pour mission de suivre l'efficacité des dispositifs de gestion de la relation client. Il veille notamment à : ▪ Optimiser le traitement des réclamations et renforcer les processus à l'origine des dysfonctionnements identifiés ; ▪ Améliorer de manière continue la qualité de service et le niveau de satisfaction client ; ▪ Analyser les résultats des enquêtes de satisfaction et recommander les actions correctives appropriées ; ▪ Identifier les causes récurrentes d'insatisfaction et mettre en œuvre des mesures d'amélioration ciblées.
Comité d'entreprise	Ce comité traite des sujets liés à la politique sociale et à la transformation interne de l'entreprise. Ses attributions couvrent notamment : ▪ L'accompagnement des transformations structurelles et technologiques ; ▪ L'examen du bilan RH de l'entreprise avant son approbation ; ▪ La contribution à la stratégie de production et à l'amélioration de la rentabilité ; ▪ L'élaboration et le suivi de projets à vocation sociale en faveur des salariés²¹ ; ▪ La participation aux programmes de formation, d'apprentissage, d'insertion et de lutte contre l'analphabétisme.
Comité nouveau produit/service/activité	Ce comité est chargé de l'évaluation et de la validation des nouveaux projets commerciaux de l'entreprise. Il a pour missions de : ▪ Statuer sur l'opportunité de mise en œuvre de tout nouveau produit, service ou activité ; ▪ Veiller à la conformité réglementaire de l'ensemble des offres proposées au sein des réseaux de distribution.
Comité HSE	Ce comité est chargé de la prévention des risques professionnels et de la protection de l'environnement. Il assure notamment les fonctions suivantes : ▪ Identifier les risques liés à la santé et à la sécurité des collaborateurs ; ▪ Superviser la mise en œuvre des dispositifs de prévention et de protection ; ▪ S'assurer du bon usage des équipements de sécurité et des installations techniques ; ▪ Émettre des recommandations sur le fonctionnement du service médical au travail ; ▪ Promouvoir la culture de la sécurité et la sensibilisation aux bonnes pratiques HSE ; ▪ Veiller à la préservation de l'environnement au sein et autour des installations de l'entreprise.

Source : Cash Plus

²¹ Avantages octroyés aux salariés, partenariats et conventions de l'entreprise, etc.

PARTIE III - ACTIVITE DE CASH PLUS

I. Historique de Cash Plus

Fondé en 2004, le groupe Cash Plus est un acteur majeur dans le secteur de transfert d'argent, des services financiers et de proximité au Maroc.

Le Groupe propose une large gamme de services couvrant l'ensemble des besoins de ses clients, et vise à simplifier l'accès aux services financiers pour tous, y compris les populations non bancarisées, allant des transferts d'argent nationaux et internationaux, aux services de paiement de factures, change de devises et paiements en espèces pour les achats en ligne.

Grâce à un réseau dense de 4 909 points de vente (641 agences en propre et 4 268 agences franchisées) à travers le Royaume et à une équipe de 1 621 collaborateurs à fin juin 2025, Cash Plus bénéficie d'une forte capillarité territoriale, qui consolide sa position parmi les principaux opérateurs de transfert d'argent au Maroc.

Le tableau suivant présente les principales dates clés de l'historique de Cash Plus :

2004	■ Création de Ramapar, une société spécialisée dans le transfert d'argent international, exclusivement via Western Union.
2010	■ Ramapar devient Cash Plus
2012	■ Lancement du service de transfert d'argent national
2014	■ Entrée du fonds d'investissement MCP dans le capital de Cash Plus
2015	■ Acquisition de Payment Network (anciennement Eurosol) ■ Opération de rebranding de Cash Plus
2016	■ Lancement du service de transfert d'argent national en ligne
2017	■ Lancement du service de paiement de factures et d'impôts
2018	■ Lancement des services de M-Wallet, Cash Plus Entreprise et du réseau partenaires Khadamat ■ La famille Tazi (notamment Karim Tazi et Nasser Tazi) entre au capital de Cash Plus, suite à l'acquisition de la participation du fonds d'investissement MCP, à travers leur sociétés patrimoniales (DUQUESA Holding et MERYDINAL)
2019	■ Obtention de l'agrément d'établissement de paiement (EDP) par Bank Al Maghrib
2021	■ Lancement du service de messagerie domestique (envoi et réception de colis)
2022	■ Mise en place d'un partenariat avec la CNSS pour offrir un service d'enregistrement et de dépôt de dossiers AMO ■ Création de Cash Plus VC, un véhicule d'investissement dédié aux start-ups innovantes ■ Participation au programme Tayssir, un programme gouvernemental destiné à soutenir la scolarisation des enfants issus de ménages en situation de précarité dans les zones rurales. L'aide financière est accordée aux tuteurs, et le montant varie en fonction du nombre d'enfants ; ■ Prise de participation dans Weego, une start-up dédiée à la mobilité urbaine.
2023	■ Participation à l'opération de distribution d'aides aux sinistrés post-séisme de la région de Al Haouz ■ Participation au programme de distribution des aides sociales piloté par la CNSS ■ Prise de participation dans Leap Innovation, une plateforme de gestion des commandes B2B au profit des commerçants de proximité

	▪ Lancement de l'activité de messagerie internationale.
2024	▪ Entrée du fonds d'investissement MCP dans le capital de Cash Plus à hauteur de 23,5% via le véhicule MC IV Money ▪ Prise de participation dans Casky, une plateforme de réservation de taxis.
2025	▪ Prise de participation en février 2025 dans Z.6, une start-up dédiée au commerce interentreprises (B2B) et la distribution de produits divers, notamment des produits de grande consommation

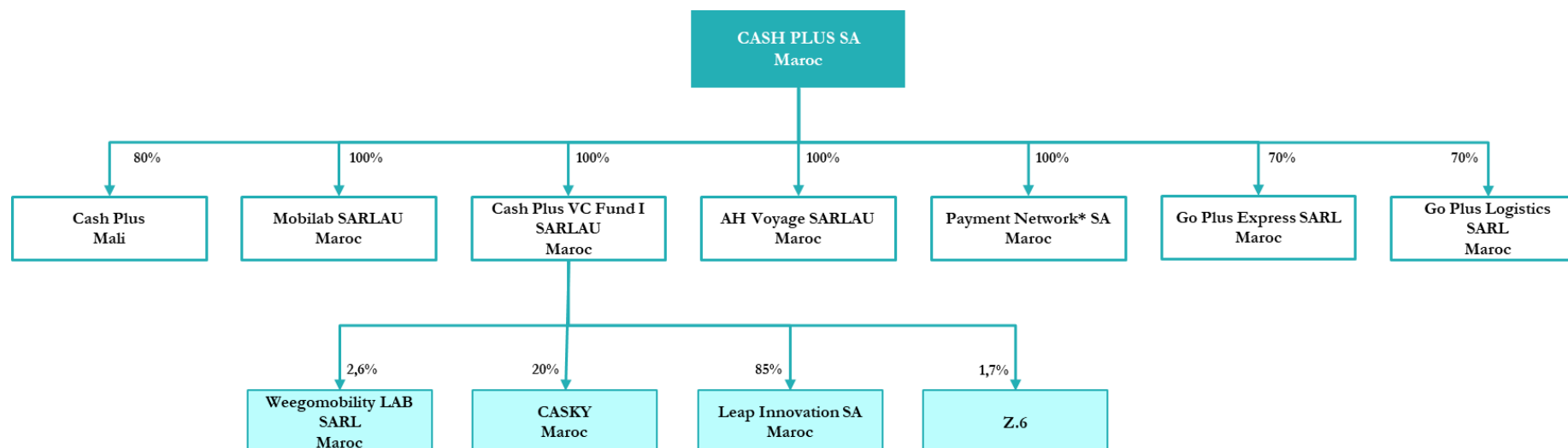
Source : Cash Plus

II. Appartenance à un groupe

Cash Plus ne fait pas partie d'un groupe.

III. Filiales de Cash Plus

Au 30 octobre 2025, l'organigramme juridique de Cash Plus se présente comme suit :



(*) Changement de dénomination de Eurosol en Payment Network réalisé en mai 2024

Source : Cash Plus

Les pourcentages de détention sont équivalents aux pourcentages de contrôle pour l'ensemble des filiales.

Une description des différentes filiales de Cash Plus est présentée ci-après.

III.1 Payment Network (ex. Eurosol)

III.1.1 Informations générales

Cette filiale, dont la dénomination initiale est Eurosol, a été acquise en 2015 par Cash Plus. Le changement de dénomination de cette filiale a été réalisé le 21 mai 2024.

Opérant initialement comme société de transfert d'argent, Payment Network a progressivement fait l'objet d'un processus de réorganisation et de redimensionnement afin de se positionner comme le bras commercial du Groupe. Ainsi, à date, Payment Network porte plusieurs axes importants et services du Groupe, notamment :

- Le service de paiement de factures en partenariat avec le CMI (Fawatir/Fatourati) depuis juin 2024 ;
- Le service de vente des recharges téléphoniques depuis octobre 2022 ;
- La centralisation et le pilotage commercial de l'ensemble du réseau d'agences du Groupe (depuis 2021), en se basant sur une force de vente (chargés de clientèle et animateurs) experte en la matière.

Informations générales		
Dénomination sociale	PAYMENT NETWORK SA	
Date d'immatriculation	05/08/2003	
Siège social	286 avenue Hassan II Diour Jamaa RDC Rabat	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Services financiers (vente de recharges téléphoniques, paiement de factures, impôts et taxes, etc.) et exploitation/gestion/supervision du réseau Cash Plus	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	<u>Actionnaire :</u> Cash Plus	<u>% de détention et de droit de vote :</u> 100%

Source : Cash Plus

III.1.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Payment Network sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	7 200	7 200	7 200	0,0%	0,0%
Capitaux propres	12 214	8 384	1 402	-31,4%	-83,3%
Endettement net *	-9 802	-36 511	-67 389	<-100%	-84,6%
Chiffre d'affaires	38 609	126 693	269 452	>100%	>100%
Résultat net	4 235	406	-6 577	-90,4%	<-100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	2 291	4 235	406	84,8%	-90,4%

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2022 – 2023

Le chiffre d'affaires de Payment Network s'établit à 126 693 KMAD en 2023 contre 38 609 KMAD en 2022, soit une hausse de 88 083 KMAD (>100%). Cette forte progression est principalement attribuable à la hausse du chiffre d'affaires généré par les recharges téléphoniques (+83 158 KMAD, soit >100%), cette activité ayant été lancée en octobre 2022.

En 2023, le résultat net s'établit à 406 KMAD contre 4 235 KMAD en 2022, soit une baisse de 3 829 KMAD (-90,4%), expliquée principalement par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 3 471 KMAD (-68,8%), portée essentiellement par :
 - La hausse des achats consommés de matières et fournitures (+82 825 KMAD) (correspondant aux achats de recharges téléphoniques²²) en ligne avec la hausse de l'activité ;
 - La hausse des charges de personnel (+8 457 KMAD) liée principalement aux recrutements effectués afin de soutenir la croissance de l'activité de Cash Plus (croissance du PNB +19% en 2023) et Payment Network (croissance du CA >100% en 2023), conformément au mandat de gestion du Réseau Propre signé entre Cash Plus et Payment Network²³. En effet, ce mandat confère à Payment Network la responsabilité de gestion des ressources humaines du réseau d'agences Cash Plus détenues en propre ;
 - Partiellement compensée par la hausse du chiffre d'affaires (+88 083 KMAD) ;
- La baisse du résultat financier de 2 906 KMAD (-98,0%) portée principalement par la baisse du poste « gains de change²⁴ » (-2 972 KMAD) liée au reclassement de ce poste en chiffre d'affaires en 2023 ;
- La hausse du résultat non courant de 149 KMAD
- Compensée partiellement par la baisse de l'impôt sur les résultats de 1 485 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -36 511 KMAD, contre -9 802 KMAD à fin 2022, soit une amélioration de 26 709 KMAD (>100%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 8 384 KMAD à fin 2023, en baisse de 3 829 KMAD (- 31,4%) par rapport à fin 2022, correspondant à la distribution de dividendes intervenue au cours de l'année 2023 d'un montant de 4 235 KMAD, compensée partiellement par la constatation du résultat net de l'exercice 2023 d'un montant de 406 KMAD.

Les dividendes distribués en 2023 s'élèvent à 4 235 KMAD contre 2 291 KMAD en 2022, en hausse de 1 944 KMAD (+84,8%).

Analyse des principales évolutions sur la période 2023 – 2024

Le chiffre d'affaires de Payment Network s'établit à 269 452 KMAD en 2024, soit une hausse de 142 759 KMAD (>100%) par rapport à 2023. Cette forte progression est principalement portée par (i) les recharges téléphoniques (+79 440 KMAD, soit +89%) et (ii) les Paiements de factures (+ 53 880 KMAD, soit >100%). Ces hausses sont principalement liées l'extension du réseau et l'introduction de ces produits dans l'application Cash Plus Mobile.

En 2024, le résultat net s'établit à -6 577 KMAD contre 406 KMAD en 2023, soit une baisse de 6 982 KMAD (<-100%), expliquée principalement par :

- La baisse du résultat non courant de 5 706 KMAD (>100%), en lien avec la régularisation fiscale pour un montant de 5MMAD dans le cadre du protocole d'accord signé avec la DGI suite au contrôle fiscal de Payment Network ;
- La hausse de l'impôt sur les résultats de 1 547 KMAD (>100%) ;

²² La comptabilisation des opérations d'achat de recharges téléphoniques a été modifiée en décembre 2024. Jusqu'en décembre 2024, ces opérations étaient enregistrées en achats consommés. À partir de la mise en œuvre de la nouvelle convention, elles sont désormais comptabilisées en achats revendus de marchandises.

²³ Ce mandat confère à Payment Network la responsabilité d'exploiter, gérer et superviser le réseau propre (Réseau d'agences détenues en propre par Cash Plus) de Cash Plus, en assurant notamment (i) l'encaissement et le décaissement des opérations auprès des clients du réseau propre conformément aux prescriptions légales, (ii) la définition et l'application des politiques de gestion des ressources humaines, (iii) la mise en œuvre des actions d'animation commerciale en cohérence avec la stratégie marketing de Cash Plus, ainsi que (iv) la réalisation et le suivi des opérations d'entretien, de maintenance et de gestion courante du réseau propre

²⁴ Correspond aux commissions perçues au titre de l'activité de change

- Partiellement compensée par la hausse du résultat d'exploitation de 460 KMAD (+ 29,3%), portée essentiellement par :
 - La hausse du chiffre d'affaires (+142 759 KMAD) ;
 - Compensée partiellement par :
 - ✓ les hausses (i) des achats consommés de matières et fournitures²⁵ (+109 156 KMAD), (ii) des achats revendus de marchandises (+15 454 KMAD), (iii) des autres charges externes (+1 973 KMAD) et (iv) des impôts et taxes (+678 KMAD) en ligne avec la hausse de l'activité ;
 - ✓ la hausse des charges de personnel (+14 815 KMAD) liée principalement aux recrutements effectués afin de renforcer l'équipe de vente et l'animation du réseau de Payment Network.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -67 389 KMAD contre -36 511 KMAD à fin 2023, soit une amélioration de 30 878 KMAD (+84,6%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 1 402 KMAD à fin 2024, en baisse de 6 982 KMAD (-83,3%) par rapport à fin 2023, correspondant (i) au résultat net de l'exercice 2024 d'un montant de -6 577 KMAD et (ii) à la distribution de dividendes intervenue au cours de l'année 2024 d'un montant de 406 KMAD.

Les dividendes distribués en 2024 s'élèvent à 406 KMAD contre 4 235 KMAD en 2023, en baisse de 3 829 KMAD (-90,4%).

III.1.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de Payment Network se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	7 200	7 200	0,0%
Capitaux propres	1 402	8 467	>100%
Endettement net *	-67 389	-19 788	70,6%

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Chiffre d'affaires	102 864	189 025	83,8%
Résultat net	-1 704	7 065	>100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	406	0	-100,0%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, le chiffre d'affaires de Payment Network s'établit à 189 025 KMAD, en hausse de 86 161 KMAD (+83,8%) par rapport au S1 2024. Cette progression est principalement portée par (i) les paiements de factures (+54 425 KMAD) liée à une montée en puissance de ce segment lancé en fin S1 2024 et (ii) les recharges téléphoniques (+22 877 KMAD), le reliquat s'expliquant principalement par l'augmentation des management fees versés par Cash plus à PN aux termes du mandat de gestion qui les lient qui ont atteint 25 533 KMAD au S1 2025.

Le résultat net du S1 2025 s'établit à 7 065 KMAD, soit une hausse de 8 769 KMAD (>100%) par rapport au S1 2024, expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 11 239 KMAD (>100%), portée essentiellement par :
 - l'augmentation du chiffre d'affaires (+86 161 KMAD) ;

²⁵ La comptabilisation des opérations d'achat de recharges téléphoniques a été modifiée en décembre 2024. Jusqu'en décembre 2024, ces opérations étaient enregistrées en achats consommés. À partir de la mise en œuvre de la nouvelle convention, elles sont désormais comptabilisées en achats revendus de marchandises.

- compensée par une hausse des charges d'exploitation (+74 922 KMAD) expliquée par (i) une hausse de 46 261 KMAD des rétrocessions sur les paiements de factures (ii) une hausse de 22 502 KMAD des achats de recharges téléphoniques et (iii) une hausse de 6 713 KMAD des charges de personnel liées au renforcement des effectifs afin d'accompagner la croissance de l'activité et l'expansion du réseau ;
- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 2 805 KMAD.

A fin juin 2025, l'endettement net s'établit à -19 788 KMAD contre -67 389 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 47 601 KMAD (+70,6%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant suite à un décalage (à S2 2025) de versement par Cash Plus à Payment Network du produit des ventes de recharges téléphoniques réalisées en agence.²⁶

Les capitaux propres s'élèvent à 8 467 KMAD à fin juin 2025, soit une hausse de 7 065 KMAD (>100%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net du premier semestre 2025.

Au premier semestre 2025, il n'y a pas eu de distribution de dividendes tandis qu'au premier semestre 2024, un montant de 406 KMAD a été distribué.

²⁶ Etant donné que le chiffre d'affaires des recharges téléphoniques est comptabilisé au niveau de Payment Network, Cash Plus reverse à Payment Network le produit des ventes de recharges téléphoniques réalisées en agence

III.2 Mobilab

III.2.1 Informations générales

Créée en 2015, Mobilab est la filiale en charge des activités informatiques du groupe Cash Plus. Elle assure le développement, la maintenance et l'évolution des solutions technologiques utilisées par les différentes entités du Groupe.

Mobilab intervient sur l'ensemble du cycle de vie des projets IT : conception, développement, tests, déploiement, support et maintenance. Elle participe également à la mise en œuvre des projets de digitalisation du groupe, en fournissant les outils numériques nécessaires au fonctionnement et à l'évolution des services. Les prestations réalisées sont ensuite refacturées à Cash Plus.

Informations générales		
Dénomination sociale	MOBILAB	
Date d'immatriculation	17/03/2015	
Siège social	N°1, Rue des Pléiades, 4ème étage, Quartier Des Hôpitaux - Casablanca	
Forme juridique	SARL à associé unique	
Secteur d'activité	L'exploitation, la réalisation, l'édition et la commercialisation de tout logiciel et progiciel de traitement de l'information dans tout domaine d'activité	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaire : Cash Plus	% de détention et de droit de vote : 100%

Source : Cash Plus

III.2.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Mobilab sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	500	500	500	0,0%	0,0%
Capitaux propres	3 115	3 822	7 134	22,7%	86,6%
Endettement net *	-395	-420	-2 589	- 6,4%	<-100%
Chiffre d'affaires	19 542	21 315	29 249	9,1%	37,2%
Résultat net	2 454	3 222	6 534	31,3%	>100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	2 515	3 222	n.a	28,1%

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2022 – 2023

Le chiffre d'affaires de Mobilab s'établit à 21 315 KMAD en 2023 contre 19 542 KMAD en 2022, soit une hausse de 1 774 KMAD (+9,1%), principalement liée aux projets de développement des systèmes IT du Groupe ainsi que leur maintenance. En effet, la diversité et la complexité des projets IT portés par Mobilab impacte à la hausse son chiffre d'affaires, facturé notamment sur la base de jours hommes (variant selon les projets et les niveaux de séniorité des intervenants).

En 2023, le résultat net s'établit à 3 222 KMAD contre 2 454 KMAD en 2022, soit une hausse de 768 KMAD (+31,3%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 858 KMAD (+22,0%), portée essentiellement par :
 - La hausse du chiffre d'affaires (+1 774 KMAD) ;
 - La baisse des dotations d'exploitation (-598 KMAD) en lien principalement avec le reclassement en 2023 d'une provision pour congés au poste « Autres charges sociales

diverses », pour un montant de 890 KMAD. Cette provision a été initialement comptabilisée en 2022 dans les dotations d'exploitations ;

- La baisse des achats consommés de matières et fournitures (-242 KMAD) en lien avec la baisse de la prestation des développeurs externes ;
- Partiellement compensée par la baisse des reprises d'exploitation, transfert de charges (-1 735 KMAD) en lien avec le niveau enregistré en 2022 (1 737 KMAD) et correspondant à (i) une reprise sur provision en lien avec une prime annuelle en 2021 pour un montant de 1 200 KMAD et (ii) une reprise sur provision pour congés en 2021 pour un montant de 537 KMAD ;

- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 61 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -420 KMAD contre -395 KMAD à fin 2022, soit une amélioration de 25 KMAD (+6,4%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 3 822 KMAD à fin 2023, en hausse de 708 KMAD (+22,7%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023 de 3 222 KMAD, partiellement compensé par la distribution de dividendes intervenue au cours de l'année 2023 d'un montant de 2 515 KMAD.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023 – 2024

Le chiffre d'affaires de Mobilab s'établit à 29 249 KMAD en 2024, soit une hausse de 7 933 KMAD (+37,2%) par rapport à 2023, liée aux projets de développement des systèmes IT du Groupe ainsi que leur maintenance.

En 2024, le résultat net s'établit à 6 534 KMAD contre 3 222 KMAD en 2023, soit une hausse de 3 312 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 4 817 KMAD (>100%), portée essentiellement par :
 - La hausse du chiffre d'affaires (+7 933 KMAD) ;
 - La baisse des achats consommés de matières et fournitures (-2 898 KMAD) en lien principalement avec une prestation liée à des développeurs en régie qui ont été internalisés en 2024 ;
 - Partiellement compensée par la hausse des charges de personnel (+5 666 KMAD) liée principalement aux recrutements effectués afin de soutenir la hausse de l'activité et à l'internalisation précitée.
- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 1 521 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -2 589 KMAD contre -420 KMAD à fin 2023, soit une amélioration de 2 169 KMAD (>100%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif du même montant

Les capitaux propres s'élèvent à 7 134 KMAD à fin 2024, en hausse de 3 312 KMAD (+86,6%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024 de 6 534 KMAD, partiellement compensé par la distribution de dividendes intervenue au cours de l'année 2024 d'un montant de 3 222 KMAD.

Les dividendes distribués en 2024 s'élèvent à 3 222 KMAD contre 2 515 KMAD en 2023, en hausse de 708 KMAD (+28,1%).

III.2.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de Mobilab se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	500	500	0,0%
Capitaux propres	7 134	4 027	-43,6%
Endettement net *	-2 589	-4 083	-57,7%

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Chiffre d'affaires	13 231	15 750	19,0%
Résultat net	1 744	3 427	96,6%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	3 222	6 534	>100%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, le chiffre d'affaires de Mobilab s'établit à 15 750 KMAD, en hausse de 2 519 KMAD (+19,0%) par rapport au S1 2024. Cette progression est principalement portée par les projets de développement des systèmes IT du Groupe ainsi que leur maintenance.

Le résultat net du S1 2025 s'établit à 3 427 KMAD contre 1 744 KMAD en S1 2024, soit une hausse de 1 684 KMAD (+96,6%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 2 186 KMAD (+89,3%), portée essentiellement par :
 - La hausse du chiffre d'affaires (+2 519 KMAD) ;
 - Partiellement compensée par la hausse des autres charges externes (+315 KMAD) en lien avec un décalage de comptabilisation des frais de déplacement en 2024 (constaté en S2 2024²⁷) ;
- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 501 KMAD.

A fin juin 2025, l'endettement net s'établit à -4 083 KMAD contre -2 589 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 1 494 KMAD (-57,7%), expliquée par :

- La hausse de la trésorerie-actif de 8 028 KMAD (>100%)
- Partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés passif de 6 534 KMAD, correspondant aux dividendes distribués courant S1 2025 et non versés aux actionnaires ;

Les capitaux propres s'élèvent à 4 027 KMAD à fin juin 2025, soit une baisse de 3 107 KMAD (-43,6%) par rapport à fin 2024 résultant de :

- La distribution de dividendes d'un montant 6 534 KMAD courant S1 2025.
- Partiellement compensée par la constatation d'un résultat net de 3 427 KMAD au S1 2025

²⁷ Au lieu de S1 2024

III.3 GPE (Go Plus Express)

III.3.1 Informations générales

Créée en 2020, GPE (Go Plus Express) est une société spécialisée dans la gestion du transport de colis et de documents, ainsi que dans des prestations de stockage et de logistique. GPE s'appuie sur un dispositif logistique, articulé autour du réseau d'agences Cash Plus (qui servent de points de dépôt), de plateformes régionales et de partenariats spécialisés nationaux et internationaux.

À ses débuts, GPE a opéré principalement sur le territoire national.

En 2023, dans le cadre de la demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de « courrier international accéléré », et à la suite de la demande du régulateur (Ministère de l'Industrie et du Commerce) de ne maintenir que l'activité internationale dans GPE, l'activité domestique a été suspendue.

Depuis, GPE recentre son activité exclusivement sur le segment du transport à l'international, en développant des solutions d'expédition vers l'étranger, notamment à destination de l'Europe et de l'Afrique. Dans le futur, le Groupe envisage de continuer à développer GPE et ses activités (transport à l'international), en bénéficiant notamment du large réseau d'agences Cash Plus.

Informations générales		
Dénomination sociale	GO PLUS EXPRESS	
Date d'immatriculation	17/02/2020	
Siège social	N° 140, RDC, Rue Ifni, Ront-Point La Gironde, Quartier La Gironde - Casablanca	
Forme juridique	SARL	
Secteur d'activité	Intermédiaire de transport, transport de marchandises et courrier accéléré à l'international	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaires : Cash Plus MOBIZ SARL	% de détention et de droit de vote : 70% 30%

Source : Cash Plus

III.3.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de GPE sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	100	100	100	0,0%	0,0%
Capitaux propres	-15 208	-20 466	-21 199	-34,6%	-3,6%
Endettement net *	-3 717	-33	-164	99,1%	<-100%
Chiffre d'affaires	11 988	20 052	2 119	67,3%	-89,4%
Résultat net	-12 601	-5 258	-733	94,2%	86,1%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Compte tenu des investissements opérés au sein de la structure GPE, cette dernière a enregistré des pertes cumulées entraînant une situation négative des capitaux propres constatée notamment lors de l'assemblée générale des associés de GPE réunie le 30 septembre 2024. Cette AGE a décidé la continuité d'exploitation de GPE. Lors d'une réunion du CA de Cash Plus en date du 25 mars 2025, la direction générale a présenté la situation nette de GPE et proposé une augmentation de capital afin d'absorber ces pertes. Le CA de Cash Plus a donné son accord de principe pour une telle opération et a demandé à la direction générale de formuler une proposition chiffrée afin de statuer sur l'enveloppe potentielle à allouer.

Analyse des principales évolutions sur la période 2022 – 2023

Le chiffre d'affaires de GPE s'établit à 20 052 KMAD en 2023 contre 11 988 KMAD en 2022, soit une hausse de 8 064 KMAD (+67,3%), expliquée principalement par la montée en puissance progressive de l'activité de transport national de colis sur le B2C²⁸.

A noter que, dans le cadre de la demande d'autorisation pour l'exercice de l'activité de « courrier international accéléré », et suite à la demande du régulateur de ne maintenir que l'activité internationale dans GPE, l'activité de transport national de colis a été progressivement transférée à GPL à partir du S2 2023.

En 2023, le résultat net s'établit à -5 258 KMAD contre -12 601 KMAD en 2022, soit une hausse de 7 342 KMAD (+94,2%), expliquée principalement par la hausse du résultat d'exploitation de 7 424 KMAD (+58,9%), portée essentiellement par :

- La hausse du chiffre d'affaires (+8 064 KMAD) ;
- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de 1 736 KMAD en lien avec l'arrêt de l'activité de transport national de colis depuis S2 2023 ;
- Partiellement compensée par (i) la hausse des charges de personnel (+1 091 KMAD) liée principalement aux recrutements effectués afin de soutenir la croissance de l'activité et (ii) la hausse des autres charges externes (+1 167 KMAD) liée à la hausse de l'activité.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -33 KMAD contre -3 717 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 3 683 KMAD (99,1%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à -20 466 KMAD à fin 2023, en baisse de 5 258 KMAD (-34,6%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023 – 2024

Le chiffre d'affaires de GPE s'établit à 2 119 KMAD en 2024, soit une baisse de 17 934 KMAD (-89,4%) par rapport à 2023, due à l'arrêt de l'activité de transport national de colis et son transfert à GPL depuis S2 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -733 KMAD contre -5 258 KMAD en 2023, soit une hausse de 4 525 KMAD (+86,1%), expliquée principalement par la hausse du résultat d'exploitation de 4 446 KMAD (+85,9 %), portée essentiellement par :

- Les baisses (i) des autres charges externes de (-12 704 KMAD), (ii) des achats consommés de matières et fournitures (-6 894 KMAD) et (iii) des charges de personnel (-2 980 KMAD) en lien avec la suspension de l'activité de transport national
- Partiellement compensée par la baisse du chiffre d'affaires (-17 934 KMAD).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -164 KMAD contre -33 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 130 KMAD (<-100%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif de 230 KMAD, partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés passif de 100 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -21 199 KMAD à fin 2024, en baisse de 733 KMAD (-3,6%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.3.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de GPE se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
---------	------	---------	---------------

²⁸ GPE agissait comme prestataire pour le compte d'entreprises partenaires souhaitant réaliser des livraisons pour des clients particuliers (e-commerce)

Capital social	100	100	0,0%
Capitaux propres	-21 199	-21 562	-1,7%
Endettement net *	-164	-444	<-100%

Source : Cash Plus

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Chiffre d'affaires	345	1 587	>100%
Résultat net	-63	-363	<-100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	n.a

Source : Cash Plus

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Compte tenu des investissements opérés au sein de la structure GPE, cette dernière a enregistrée des pertes cumulées entraînant une situation négative des capitaux propres, la décision de continuité d'activité a été prise par les organes de gouvernance en prenant en considération les perspectives de croissance qui devraient permettre à cette société d'absorber les pertes passées.

Au terme du S1 2025, le chiffre d'affaires de GPE s'établit à 1 587 KMAD, soit une hausse de 1 242 KMAD (>100%) par rapport au S1 2024 en lien avec la hausse de l'activité.

Le résultat net du S1 2025 s'établit à -363 KMAD contre -63 KMAD en S1 2024, soit une baisse de 300 KMAD (<-100%) essentiellement portée par le résultat d'exploitation (-296 KMAD ; <-100%), et expliquée principalement par :

- La hausse des autres charges externes (+729 KMAD) et des achats consommés de matières et fournitures (+568 KMAD) en lien avec la hausse de l'activité ;
- La hausse des charges de personnel (+ 242 KMAD) expliquée par le recrutement de 7 nouveaux collaborateurs afin de soutenir l'évolution de l'activité ;
- Partiellement compensées par la hausse du chiffre d'affaires (+1 242 KMAD)

A noter qu'en 2024, l'activité de transport international était au tout début de sa phase de démarrage. La majeure partie des charges fixes et variables liées à l'activité n'a été engagée qu'en 2025. L'activité étant en phase de démarrage, les charges enregistrées²⁹ en S1 2025 étaient supérieures aux revenus générés sur cette même période.

A fin juin 2025, l'endettement net s'établit à -444 KMAD contre -164 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 280 KMAD (<-100%) expliquée par la hausse de la trésorerie-actif de 348 KMAD (>100%), légèrement compensée par la hausse de la trésorerie passif (+68 KMAD).

Les capitaux propres s'élèvent à -21 562 KMAD à fin juin 2025, soit une baisse de 363 KMAD (-1,7%) par rapport à fin 2024 et correspondant au résultat net enregistré en S1 2025.

²⁹ Notamment les montants réglés aux prestataires de transport international, recrutements, etc.

III.4 GPL (Go Plus Logistics)

III.4.1 Informations générales

Créée en 2023, GPL (Go Plus Logistics) opère dans le transport national, se concentrant sur la collecte et distribution de colis et de documents - dont le poids est supérieur à un kilo - à l'échelle du territoire marocain. Initialement portées par GPE, ces activités ont progressivement été transférées à GPL à partir du S2 2023. GPL s'appuie sur un dispositif logistique, articulé autour du réseau d'agences Cash Plus (qui servent de points de dépôt/collecte), de plateformes régionales et de partenariats spécialisés.

Informations générales		
Dénomination sociale	GO PLUS LOGISTICS	
Date d'immatriculation	18/01/2023	
Siège social	N°1, Rue des Pléiades, 4ème étage, Quartier Des Hôpitaux - Casablanca	
Forme juridique	SARL	
Secteur d'activité	Transport national de toutes natures de marchandises et messagerie express, affrètement et logistique, activités d'entreposage et de manutention	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaires : Cash Plus Tawssil Sarl*	% de détention et de droit de vote : 70% 30%

Source : Cash Plus

(*) Tawssil Sarl est le véhicule d'investissement dans GPL détenu par MOBIZ à hauteur de 99,99%.

III.4.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de GPL sur la période 2023 – 2024 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24
Capital social	100	100	0,0%
Capitaux propres	-3 655	-6 970	-90,7%
Endettement net *	-739	-1 366	-85,0%
Chiffre d'affaires	18 192	49 243	>100%
Résultat net	-3 755	-3 314	11,7%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	n.a

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2023 – 2024

Le chiffre d'affaires de GPL s'établit à 49 243 KMAD en 2024 contre 18 192 KMAD en 2023, soit une hausse de 31 051 KMAD (>100%) liée au transport national de colis. Initialement portées par GPE, cette activité a progressivement été transférée à GPL à partir du S2 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -3 314 KMAD contre -3 755 KMAD en 2023, soit une amélioration de 441 KMAD (+11,7%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 197 KMAD (+5,4%), portée essentiellement par :
 - La croissance du chiffre d'affaires (+31 051 KMAD) ;
 - Compensée partiellement par :
 - ✓ Les hausses des achats consommés de matières et fournitures de (+14 614 KMAD) et des autres charges externes (+11 840 KMAD) en ligne avec la hausse de l'activité ;
 - ✓ La hausse des charges de personnel de (+4 280 KMAD) liée principalement aux recrutements effectués afin de soutenir la croissance de l'activité ;

✓ La hausse des dotations d'exploitation (+78 KMAD)

- La hausse du résultat non courant de 244 KMAD (>100%), due à la hausse des produits non courants de 752 KMAD en lien avec des pénalités reçues de la part des hubs franchisés (colis endommagés, etc.), compensée partiellement par la hausse des charges non courantes de 508 KMAD en lien avec les indemnisations versées aux clients (colis endommagés, etc.).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -1 366 KMAD contre -739 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 628 KMAD (-85,0%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif de 728 KMAD, partiellement compensée par la baisse du compte d'associés actif de 100 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -6 970 KMAD à fin 2024, en baisse de 3 314 KMAD (-90,7%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.4.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de GPL se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	100	100	0,0%
Capitaux propres	-6 970	-7 203	-3,3%
Endettement net *	-1 366	-438	67,9%

Source : Cash Plus

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Chiffre d'affaires	23 520	24 028	2,2%
Résultat net	-1 796	-233	87,0%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	n.a

Source : Cash Plus

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Au terme du S1 2025, le chiffre d'affaires de GPL s'établit à 24 028 KMAD, soit une hausse de 509 KMAD (+2,2%) par rapport au S1 2024 en lien avec la hausse de l'activité.

Le résultat net du S1 2025 s'établit à -233 KMAD contre -1 796 KMAD au S1 2024, soit une hausse de 1 563 KMAD (+87%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 2 021 KMAD (+93,4%), expliquée essentiellement par :
 - La hausse du chiffre d'affaires (+509 KMAD) ;
 - La baisse des achats consommés de matières et fournitures (-1 783 KMAD) due à un décalage de la facturation de la prestation³⁰ C2C effectuée par Cash Plus en S1 2025 (d'un montant de 1 875 KMAD) et qui sera facturée courant S2 2025 ;
 - Partiellement compensées par la hausse des autres charges externes (+240 KMAD) en lien avec la hausse de l'activité ;
- Partiellement compensée par la baisse du résultat non courant de 459 KMAD (<-100%) expliquée par un niveau élevé enregistré en S1 2024 (+368 KMAD) et composé principalement de (i) pénalités reçues de la part des hubs franchisés (colis endommagés, etc.) (+934 KMAD) et (ii) d'indemnisations versées aux clients (-566 KMAD).

A fin juin 2025, l'endettement net s'établit à -438 KMAD contre -1 366 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 928 KMAD (+67,9%), portée par la trésorerie-actif.

³⁰ La prestation correspond à l'exploitation du réseau d'agences de Cash Plus comme points relais



Les capitaux propres s'élèvent à -7 203 KMAD à fin juin 2025, soit une baisse de 233 KMAD (-3,3%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net enregistré au S1 2025.

III.5 Cash Plus VC Fund I

III.5.1 Informations générales

Créée en 2022, Cash Plus VC Fund I est une holding de participations ayant pour objectif d'accompagner le développement de startup/fintech ayant un potentiel de croissance, combiné à des synergies potentielles avec les divers métiers du groupe Cash Plus.

L'activité opérationnelle a démarré en 2023, avec une orientation marquée vers l'investissement dans des entreprises technologiques, en lien avec les domaines de la mobilité, des services financiers et de l'innovation digitale.

Titres de participations	
Leap Innovation	Plateforme de gestion des commandes B2B au profit des commerçants de proximité
Z.6	Start-up dédiée au commerce interentreprises (B2B) et la distribution de produits diverses, notamment des produits de grande consommation
Casky	Plateforme de réservation de taxi
Weegomobility Maroc Sarl	Startup dédiée à la mobilité urbaine

Source : Cash Plus

Informations générales		
Dénomination sociale	CASH PLUS VC FUND I	
Date d'immatriculation	15/09/2022	
Siège social	N°1, Rue des Pléiades, 4ème étage, Quartier Des Hôpitaux - Casablanca	
Forme juridique	SARL à associé unique	
Secteur d'activité	Gestion des valeurs mobilières	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaire : Cash Plus	% de détention et de droit de vote : 100%

Source : Cash Plus

III.5.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Cash Plus VC Fund I sur la période 2022 - 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres	1 000	866	591	-13,4%	-31,7%
Endettement net *	-	5 007	9 241	n.a.	84,6%
Produits des titres de participation	-	-	-	n.a.	n.a.
Résultat net	-	-134	-275	n.a.	<-100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a.	n.a.

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Sur la période 2022 – S1 2025 Cash Plus VC n'a pas reçu de produits financiers³¹ de la part des sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

³¹ Intérêts sur CCA, dividendes, etc.

Analyse des principales évolutions sur la période 2022 – 2023

L'activité opérationnelle de Cash Plus VC Fund I a débuté en 2023.

En 2023, le résultat net s'établit à -134 KMAD, principalement porté par le résultat financier (-128 KMAD), composé de (i) charges d'intérêts (-143 KMAD) générées par les comptes d'associés passif (6 010 KMAD) mis en place pour soutenir la capacité d'investissement de Cash Plus VC, et de (ii) produits financiers (+16 KMAD).

A fin 2023, l'endettement net s'établit à 5 007 KMAD, composé de comptes d'associés passif de 6 010 KMAD, et de titres et valeurs de placement (1 000 KMAD).

Analyse des principales évolutions sur la période 2023 – 2024

En tant qu'holding de participations, Cash Plus VC Fund I n'a aucun chiffre d'affaires sur la période 2023 - 2024.

En 2024, le résultat net s'établit à -275 KMAD contre -134 KMAD en 2023, soit une baisse de 141 KMAD (<-100%), principalement expliquée par la baisse du résultat financier (-147 KMAD) en lien avec la hausse des charges d'intérêts de 133 KMAD due à la hausse des comptes d'associés passif de 7 000 KMAD dans le but de soutenir la capacité d'investissement de l'entité.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 9 241 KMAD contre 5 007 KMAD à fin 2023, soit une augmentation de 4 234 KMAD (+84,6%), expliquée par la hausse des comptes d'associés passif de 7 000 KMAD, partiellement compensée par (i) la hausse de la trésorerie actif de 3 766 KMAD et (ii) la baisse des titres et valeurs de placement de 1 000 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 591 KMAD à fin 2024, en baisse de 275 KMAD (-31,7%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.5.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de Cash Plus VC Fund I se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	1 000	1 000	0,0%
Capitaux propres	591	329	-44,3%
Endettement net *	9 241	10 241	10,8%

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Produits des titres de participation	-	-	n.a
Résultat net	-53	-262	<-100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	n.a

Source : Cash Plus

En février 2025, Cash plus VC a acquis une participation de 1,7% dans le capital de Z.6, une start-up dédiée au commerce interentreprises (B2B) et la distribution de produits divers, notamment des produits de grande consommation.

Cash Plus VC Fund I n'a pas généré de produits issus des titres de participation sur la période étudiée.

Le résultat net du S1 2025 s'établit à -262 KMAD contre -53 KMAD en S1 2024, soit une baisse de 209 KMAD (<-100%), expliquée principalement par une hausse des charges financières du même montant en lien avec l'augmentation des montants des avances en compte courant accordées par Cash Plus à Cash Plus

VC Fund I atteignant 13 010 KMAD au S1 2025 (contre 6 010 KMAD au S1 2024). Ces comptes courants associés sont rémunérés à un taux de 4% HT.

A fin juin 2025, l'endettement net s'établit à 10 241 KMAD contre 9 241 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 1 000 KMAD (+10,8%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif de 1 000 KMAD (-26,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à 329 KMAD à fin juin 2025, soit une baisse de 262 KMAD (-44,3%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net enregistré au S1 2025.

III.6 Leap Innovation

III.6.1 Informations générales

Créée en 2020, Leap Innovation est une filiale spécialisée dans le développement, la commercialisation et l'exploitation de plateformes digitales dédiées à la vente en ligne. Leap Innovation permet notamment aux épiceries et aux commerces de proximité de commander et se faire livrer des produits de consommation courante via une application développée par les équipes de Leap Innovation.

Leap Innovation se positionne ainsi comme l'intermédiaire digital entre le commerçant de proximité et ses divers fournisseurs de consommables, en offrant au commerçant de proximité une solution mobile digitale lui permettant de centraliser son approvisionnement à des marges bien optimisées et négociées.

En 2023, Cash Plus a pris une participation dans Leap Innovation via sa filiale Cash Plus VC.

Informations générales		
Dénomination sociale	Leap Innovation	
Date d'immatriculation	09/07/2020	
Siège social	N°1, Rue des Pléiades, 4ème étage, Quartier Des Hôpitaux - Casablanca	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Le développement, la commercialisation et l'exploitation de sites internet et applications mobiles pour la vente par internet de marchandises de toute nature	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaires : Cash Plus VC Fund I Abderrahim Zizi	% de détention et de droit de vote : 85% 15%

Source : Cash Plus

III.6.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Leap Innovation sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	8 400	8 400	8 400	0,0%	0,0%
Capitaux propres	6 789	1 611	-1 293	-76,3%	<-100%
Endettement net *	-5 426	84	2 751	>100%	>100%
Chiffre d'affaires	13 284	17 473	26 138	31,5%	49,6%
Résultat net	-4 758	-5 178	-2 904	-8,8%	43,9%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2022 – 2023

Le chiffre d'affaires de Leap Innovation s'établit à 17 473 KMAD en 2023 contre 13 284 KMAD en 2022, soit une augmentation de 4 189 KMAD (+31,5%), expliquée par la hausse des commandes.

En 2023, le résultat net s'établit à -5 178 KMAD contre -4 758 KMAD en 2022, soit une baisse de 420 KMAD (-8,8%), expliquée principalement par la baisse de 403 KMAD du résultat d'exploitation (qui a atteint - 5 130 KMAD en 2023) portée essentiellement par la hausse des achats revendus de marchandises (produits de consommation courante revendus aux épiceries et commerces de proximité) (+4 496 KMAD) en ligne avec la hausse de l'activité, plus importante que la hausse du chiffre d'affaires (+4 189 KMAD).

A fin 2023, l'endettement net s'établit à 84 KMAD contre -5 426 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 5 510 KMAD (>100%), expliquée par (i) la baisse de la trésorerie actif de 5 060 KMAD et (ii) la hausse du compte d'associés passif de 450 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 1 611 KMAD à fin 2023, en baisse de 5 178 KMAD (-76,3%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023 – 2024

Le chiffre d'affaires de Leap Innovation s'établit à 26 138 KMAD en 2024, soit une hausse de 8 665 KMAD (+49,6%) par rapport à 2023, expliquée par la hausse des commandes.

En 2024, le résultat net s'établit à -2 904 KMAD contre -5 178 KMAD en 2023, soit une hausse de 2 274 KMAD (+43,9%), expliquée principalement par la hausse du résultat d'exploitation de 2 426 KMAD d'exploitation (qui a atteint - 2 703 KMAD en 2024) portée essentiellement par :

- La croissance du chiffre d'affaires (+8 665 KMAD) ;
- La baisse des charges de personnel (-1 719 KMAD) en lien avec (i) des départs survenus courant l'exercice 2024, (ii) le transfert de 3 personnes vers l'entité Mobilab (2 développeurs et un graphic designer) et (iii) le recours au recrutement d'intérimaires afin de soutenir la croissance de l'activité ;
- Partiellement compensée par les hausses (i) des achats revendus de marchandises (+7 548 KMAD) (+44,3%) (ii) des achats consommés de matières et fournitures (+102 KMAD) et (iii) des autres charges externes (+213 KMAD) en ligne avec la hausse de l'activité.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 2 751 KMAD contre 84 KMAD à fin 2023, soit augmentation de 2 667 KMAD (>100%), expliquée par la hausse du compte d'associés passif de 2 725 KMAD en lien avec des avances en trésorerie octroyées par Cash Plus pour faire face à ses dépenses courantes, partiellement compensée par la hausse de la trésorerie actif de 58 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -1 293 KMAD à fin 2024, en baisse de 2 904 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.6.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de Leap Innovation se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	8 400	8 400	0,0%
Capitaux propres	-1 293	-3 295	<-100%
Endettement net *	2 751	4 896	78,0%

Source : Cash Plus

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Chiffre d'affaires	10 594	17 668	66,8%
Résultat net	-1 821	-2 002	-9,9%

Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	n.a
--	---	---	-----

Source : Cash Plus

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Au terme du S1 2025, le chiffre d'affaires de Leap Innovation s'établit à 17 668 KMAD, soit une hausse de 7 074 KMAD (+66,8%) par rapport au S1 2024, principalement expliquée par la hausse des commandes.

Le résultat net du S1 2025 s'établit à -2 002 KMAD contre -1 821 KMAD en S1 2024, soit une baisse de 180 KMAD (-9,9%) résultant notamment de :

- la hausse du résultat d'exploitation de 82 KMAD (+4,6%), expliquée essentiellement par :
 - La hausse du chiffre d'affaires de 7 074 KMAD (+66,8%) ;
 - La baisse des charges de personnel de 273 KMAD (-22,1%), en lien avec (i) des départs survenus courant l'exercice 2024 et (ii) le recours au recrutement d'intérimaires afin de soutenir la croissance de l'activité, et notamment assurer la livraison des produits revendus par Leap Innovation aux commerçants ;
 - La baisse des dotations d'exploitation (-28 KMAD)
 - Partiellement compensées par l'augmentation des achats revendus de marchandise (+6 779 KMAD), des autres charges externes (+334 KMAD), des achats consommés de matières et fournitures (+160 KMAD) et des impôts et taxes (+19 KMAD). Ces augmentations sont essentiellement liées à la hausse de l'activité.
- La baisse du résultat non courant de 245 KMAD (<-100%), en lien avec le niveau enregistré au S1 2025 (-260 KMAD) et expliqué par des pénalités sur les délais de paiement des fournisseurs (227 KMAD) ;
- La hausse des impôts sur le résultat de 18 KMAD (+66,8%) ;

A fin juin 2025, l'endettement net s'établit à 4 896 KMAD contre 2 751 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 2 145 KMAD (+78,0%), expliquée par :

- La hausse des comptes d'associés passif de 2 075 KMAD (+65,4%) (avances sur trésorerie) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 70 KMAD (-16,5%)

Les capitaux propres s'élèvent à -3 295 KMAD à fin juin 2025, en baisse de -2 002 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net enregistré au S1 2025.

III.7 AH Voyages

III.7.1 Informations générales

Créée en 2015, AH Voyages est une société spécialisée dans le développement, la commercialisation et l'exploitation de solutions de voyage. Elle propose des services complets de réservation de billets (avion, train, bus) et d'organisation de séjours pour les particuliers et les professionnels.

En 2020, Cash Plus a procédé à l'acquisition de 100% des parts d'AH Voyages afin de pouvoir de se positionner dans la distribution de la billetterie aéroportuaire et maritime. Ce projet a été suspendu en raison de la pandémie de la Covid-19. Au 31 août 2025, AH Voyages est sans activité. Le groupe envisage de se conformer à la législation en vigueur (qui a évolué depuis l'acquisition) afin d'obtenir les agréments nécessaires et redémarrer l'activité de la société.

Informations générales		
Dénomination sociale	AH Voyage	
Date d'immatriculation	18/05/2015	
Siège social	526 lotissement Hadj Fateh, El Oulfa, Casablanca	
Forme juridique	SARL à associé unique	
Secteur d'activité	Développement, commercialisation et exploitation de solutions de voyage	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaire : Cash Plus	% de détention et de droit de vote : 100%

Source : Cash Plus

III.7.2 Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de AH Voyages sur la période 2022 – 2024 :

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	350	350	350	0,0%	0,0%
Capitaux propres	244	241	238	-1,2%	-1,2%
Endettement net *	-249	-249	-249	0,0%	0,0%
Chiffre d'affaires	-	-	-	n.a	n.a
Résultat net	-3	-3	-3	0,0%	0,0%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Cash Plus

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

En l'absence d'activité, AH Voyage n'a pas généré de revenus sur la période 2022 – 2024.

III.7.3 Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2025, les principaux agrégats de AH Voyage se présentent comme suit :

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	350	350	0,0%
Capitaux propres	238	235	-1,3%
Endettement net *	-249	-249	0,0%

Source : Cash Plus

* Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Chiffre d'affaires	0	0	n.a
Résultat net	-3 ³²	-3	0,0%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	n.a

Source : Cash Plus

En l'absence d'activité, AH Voyage n'a pas généré de revenus sur la période étudiée.

III.8 Cash Plus Mali

CASH PLUS Mali est une société de droit malien créée en 2017, afin d'opérer dans le secteur du transfert d'argent en Mali. Néanmoins, au 31.08.2025, cette société est sans activité.

Cette filiale a vocation d'être liquidée. La procédure de sa liquidation devrait être enclenchée dans les prochain mois.

Informations générales		
Dénomination sociale	Cash Plus Mali	
Année d'immatriculation	2017	
Siège social	80 rue 286 Hamdallaye ACI 2000 Bamako Mali	
Forme juridique	Société anonyme	
Secteur d'activité	Prestations technologiques	
Capital social (en CFA)	300 000	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaire :	% de détention et de droit de vote :
	Cash Plus	80%
	African Technologies Corporation SARL	20%

Source : Cash Plus

³² Cotisation minimale de l'impôt sur les sociétés

III.9 Synergies entre les entités du Groupe

Le choix des filiales du Groupe a été guidé par une volonté affirmée de créer des synergies stratégiques, matérialisées par trois grands axes :

- **Synergies organisationnelles** : Les entités du Groupe, notamment Cash Plus et ses filiales, partagent et mutualisent plusieurs fonctions stratégiques, parmi lesquelles la finance, le cash management, les ressources humaines, le contrôle et la gestion des risques, ainsi que les achats et la logistique. Cette mutualisation favorise une gouvernance renforcée et une allocation optimale des ressources, contribuant ainsi à une gestion efficiente.
- **Synergies financières** : La centralisation de la gestion financière à l'échelle du Groupe offre plusieurs avantages. Elle permet en effet de consolider les relations bancaires et celles avec les fournisseurs de leasing en négociant des conditions particulièrement avantageuses.
- **Synergies commerciales et opérationnelles**
 - **Entre Cash Plus et Payment Network** : Payment Network s'occupe de la gestion et l'animation commerciale du réseau de Cash Plus, et se charge des activités non réglementées, telles que la recharge téléphonique et le paiement de factures. Cette complémentarité opérationnelle optimise la gestion des flux et maximise la rentabilité des activités communes ;
 - **Entre Cash Plus, Payment Network GPE et GPL** : GPE et GPL sont deux entités spécialisées dans la logistique internationale (GPE) et nationale (GPL) et opèrent en complémentarité avec Cash Plus et Payment Network pour offrir des revenus additionnels aux agences. Profitant de la capillarité du réseau national, les agences constituent des points relais pour ces filiales, leur permettant ainsi la collecte et la livraison des colis de manière efficace. Cette mise à disposition du réseau Cash Plus fait l'objet d'une convention réglementée³³ ;
 - **Entre Cash Plus VC et Leap Innovation** : L'investissement stratégique de Cash Plus VC dans des startups innovantes, comme Leap Innovation, permet d'intégrer des solutions technologiques innovantes au sein de l'écosystème du Groupe, renforçant ainsi sa compétitivité et son agilité ;
 - **Avec Mobilab** : Mobilab joue un rôle central en gérant le système d'information du Groupe et de ses filiales. En assurant le développement et la maintenance des outils digitaux, elle soutient l'évolution technologique du Groupe tout en garantissant une plateforme performante, fiable et évolutive. Cette expertise contribue à améliorer l'expérience client et à faciliter le déploiement de nouveaux projets stratégiques.

³³ 'IV.2.5 Convention de mise à disposition de réseau'

IV. Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées

A noter que le Conseil d'Administration du 01 septembre 2025 a autorisé deux conventions réglementées avec la société Sémaphore SARLAU, représentée par Madame Imane AMAR, également administrateur de la Société et associée unique de Sémaphore SARLAU, conformément aux dispositions des articles 56 et suivants de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes.

Ces conventions portent sur :

- la fourniture d'une prestation d'accompagnement juridique ponctuelle dans le cadre du projet de l'introduction en bourse de Cash Plus ;
- la fourniture d'une prestation d'accompagnement de la direction juridique de Cash Plus.

Ces conventions ont été approuvées par le Conseil d'administration, qui en a pris acte et a autorisé leur conclusion, conformément à l'article 58 de la loi 17-95.

De plus, aucun flux n'a été constaté entre Cash Plus et ses filiales en dehors des conventions réglementées sur la période 2022-2024.

IV.1 Conventions conclues au cours de l'exercice 2024

IV.1.1 CMI FATOURATI

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité d'établissement de Paiement
- Payment Network en sa qualité d'agent de paiement principal. Payment Network est détenue par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

Réception des avoirs déposés par les agents et clients, et transfert lesdits fonds sur le compte bancaire désigné par Payment Network.

Conditions et modalités de rémunération :

La commission de Cash Plus est fixée à 85% du total des commissions réalisées par le Client³⁴ dans le cadre du contrat d'abonnement du réseau d'encaissement Payment Network au service d'encaissement Fatourati, conclu entre le Client et le Centre Monétique Interbancaire. La commission est calculée sur l'ensemble des montants collectés pour le compte du client chaque mois à partir de la date de signature du contrat. Les factures sont payables pour leur montant net, dans un délai de cent-vingt (120) jours à compter de la date de réception des factures par le Client.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 juin 2024 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

Montants comptabilisés :

- **Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2024 :** 45 798 141,22 MAD HT.
- **Montant encaissé courant l'exercice 2024 :** 38 244 115,61 MAD TTC.
- **Solde de la créance au 31 décembre 2024 :** 16 713 653,84 MAD TTC.

³⁴ Le Client fait référence à Payment Network

IV.1.2 Recharge Téléphonique

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité d'établissement de Paiement et Payment Network en sa qualité d'agent de paiement principal
- Payment Network est détenue par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

Collecte de cash relatif aux encaissements des ventes de recharges tél, et reversement au profit de Payment Network.

Conditions et modalités de rémunération :

La commission de Cash Plus est fixée à 95% du total des commissions réalisées par le client dans le cadre de la vente des recharges téléphoniques. La commission est calculée sur l'ensemble des montants collectés pour le compte du partenaire chaque mois à partir de la date de signature du contrat. Les factures sont payables pour leur montant net, dans un délai de cent-vingt (120) jours à compter de la date de réception des factures par le Client.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 Décembre 2024 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

Montants comptabilisés :

- **Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2024 :** 1 111 251,53 MAD HT.
- **Montant encaissé courant l'exercice 2024 :** Néant.
- **Solde de la créance au 31 décembre 2024 :** 1 333 501,84 MAD TTC

IV.1.3 Bail 24

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Boulevard 2 résidence Nour Ain Sbai Casablanca, d'une superficie de 30 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 9 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention en date du 01 janvier 2024. Durée de 3 ans reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 98 181,84 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 216 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.1.4 Bail 25

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société AMAPAR.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société AMAPAR.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Lot Prestigia Fes City Center, Champs de course, N° 4 Av Omar El Khattab Fès, d'une superficie de 22 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 10 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention en date du 31 janvier 2024. Durée de 3 ans reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 100 000,01 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 120 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.1.5 Bail 26

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société AMAPAR.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société AMAPAR.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Route de Marrakech Oujda, d'une superficie de 20 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 10 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention en date du 01 août 2024. Durée de 3 ans reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 45 454,55 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 50 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.1.6 Bail 27

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Résidence la Principale Avenue Mohamed V Kenitra, d'une superficie de 26 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 15 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention en date du 01 octobre 2024. Durée de 3 ans reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 40 909,08 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 45 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.1.7 Bail 28

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Angle boulevard Palestine et Rue N° 204 Kénitra, d'une superficie de 28 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 12 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention en date du 01 janvier 2024. Durée de 3 ans reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 130 909,08 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 144 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

IV.2.1 Convention TMA

Entités concernées :

- Mobilab, en sa qualité de prestataire de services informatiques et Cash Plus en sa qualité de client.
- Mobilab est une filiale de Cash Plus, détenue à hauteur de 100% par cette dernière.

Nature et objet de la convention : La convention a pour objet de définir les conditions générales de réalisation de prestations de Tierce Maintenance Applicative, dite TMA, prestations exécutées par le Prestataire sur l'ensemble des solutions technologiques utilisées par Cash Plus.

Conditions et modalités de rémunération : Les parties sont convenues d'une facturation déterminée en fonction des ressources allouées.

Durée de la convention : La convention prend effet le 2 janvier 2023 pour une durée d'un an. Reconductible tacitement d'année en année.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 6 132 000,00 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 6 132 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 1 226 400,00 MAD TTC.

IV.2.2 Convention SaaS

Entités concernées :

- Mobilab, en sa qualité de prestataire de services informatiques et Cash Plus en sa qualité de client.
- Mobilab est une filiale de Cash Plus, détenue à hauteur de 100% par cette dernière.

Nature et objet de la convention : Le Contrat a pour objet de définir les conditions dans lesquelles le Prestataire fournit au Client l'Abonnement et les Prestations relatives à la plateforme e-banking et l'application mobile Cash Plus.

Conditions et modalités de rémunération : Les parties sont convenues d'une facturation déterminée en fonction des ressources allouées.

Durée de la convention : La convention prend effet le 2 janvier 2023 pour une durée d'un an. Reconductible tacitement d'année en année.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 22 496 600,00 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 24 974 320,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 6 381 600,00 MAD TTC incluant une dette antérieure à 2024 de 4 360 000,00 TTC.

IV.2.3 Conditions générales de ventes Mobilab

Entités concernées :

- Mobilab, en sa qualité de prestataire de services informatiques et Cash Plus en sa qualité de client.
- Mobilab est une filiale de Cash Plus, détenue à hauteur de 100% par cette dernière.

Nature et objet de la convention :

Les Conditions Générales ont pour objet de définir les termes et modalités applicables à toute fourniture de services technologiques non couverts par la convention TMA et la convention SaaS.

Conditions et modalités de rémunération :

Les conditions tarifaires sont celles stipulées au devis établi par Mobilab et accepté par Cash Plus. Le montant du devis est fonction de la complexité du projet, de sa durée et des ressources allouées par Mobilab.

Durée de la convention : La convention prend effet le 2 janvier 2023 pour une durée d'un an. Reconductible tacitement d'année en année.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2024.

IV.2.4 Convention de management fees

Entités concernées :

- Mobilab, en sa qualité de prestataire de services informatiques et Cash Plus en sa qualité de client.
- Mobilab est une filiale de Cash Plus, détenue à hauteur de 100% par cette dernière.

Nature et objet de la convention : Le Contrat définit les conditions et modalités de prestations portant sur les services financiers, comptables, fiscaux, administratifs et juridiques fournis par Cash Plus à Mobilab.

Conditions et modalités de rémunération :

- Gestion RH : 8 500 MAD par mois.
- Gestion comptable juridique : 12 000 MAD par mois.
- Gestion des achats : 10 000 MAD par mois.

Durée de la convention : La convention prend effet le 02 janvier 2023 pour une durée d'un an. Reconductible tacitement d'année en année.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 366 000,00 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 841 800,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 36 600,00 MAD TTC.

IV.2.5 Convention de mise à disposition de réseau

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de prestataire de services et GPL en sa qualité de client.
- GPL est détenu par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention : La Convention a pour objet de définir les termes et conditions dans lesquelles Cash Plus met à la disposition de GPL son réseau d'agences propres ainsi que ses ressources humaines dans le cadre de l'exploitation et de la réalisation des prestations de point-relais sous le nom Tawssil.

Conditions et modalités de rémunération :

La rémunération de Cash Plus en contrepartie des prestations réalisées dans le cadre du contrat est égale à :

- B2C: 6 dhs/colis TTC sans contre-remboursement³⁵ et 9 dhs /colis TTC avec contre-remboursement pour les colis « livrés » par le réseau CASH PLUS.
- C2C: 15 dhs TTC les colis pour les colis « déposés » en agences par un expéditeur.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

³⁵ Contre-remboursement : paiement à la livraison

Montants comptabilisés :

- **Produits B2C comptabilisés au titre de l'exercice 2024 :** 73 415,00 MAD HT.
- **Montant encaissé courant l'exercice 2024 :** 23 745,00 TTC.
- **Solde de la créance B2C au 31 décembre 2024 :** 3 552 246,00 MAD TTC dont 3 487 893,00 MAD TTC antérieur à 2024.
- **Produits C2C comptabilisés au titre de l'exercice 2024 :** 1 966 975 MAD HT.
- **Montant encaissé courant l'exercice 2024 :** 347 700,00 TTC.
- **Solde de la créance C2C au 31 décembre 2024 :** 4 587 135,00 MAD TTC dont 2 574 465,00 MAD TTC antérieur à 2024.

IV.2.6 Convention de prestation de services de livraison de colis CASH PLUS

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de client et GPL en sa qualité de prestataire de services.
- GPL est détenu par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

La Convention a pour objet de définir les termes et conditions dans lesquelles GPL opère pour le compte de Cash Plus les opérations de livraison et de ramassage de colis et livraison des colis.

Conditions et modalités de rémunération :

Eléments de Prix	Prix
Variante : Remise en agence	10,00 DH
Variante : LPR (NORD, NORD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LPR (NORD, NORD, Villes différentes, Mêmes hubs)	37,00 DH
Variante : LPR (NORD, NORD, Mêmes villes, Mêmes hubs)	27,00 DH
Variante : LPR (NORD, SUD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LPR (SUD, NORD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LPR (SUD, SUD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LAD (NORD, NORD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LAD (NORD, NORD, Villes différentes, Mêmes hubs)	37,00 DH
Variante : LAD (NORD, NORD, Mêmes villes, Mêmes hubs)	27,00 DH
Variante : LAD (NORD, SUD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LAD (SUD, NORD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LAD (SUD, SUD, Villes différentes, Hubs différents)	47,00 DH
Variante : LAD (SUD, SUD, Villes différentes, Mêmes hubs)	37,00 DH
Variante : LAD (SUD, SUD, Mêmes villes, Mêmes hubs)	27,00 DH

Des prix différenciés peuvent être appliqués selon le gabarit et le poids. Ces tarifs sont intégrés dans le système et peuvent varier selon la variation des coûts de transport.

Durée de la convention : La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature pour une durée d'un an. Reconductible d'année en année.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 2 250 116,55 MAD HT dont 601 058,22 MAD HT relative aux exercices antérieurs³⁶.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 2 472 257,54 MAD TTC dont 721 269,52 MAD TTC antérieur à 2024³⁷.

³⁶ Factures comptabilisées au titre de prestations réalisées lors d'exercices antérieurs

³⁷ Les montants décaissés correspondent aux montants facturés (cf. ligne ci-dessus) TTC

- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 : 227.882,00 MAD TTC.**

IV.2.7 Convention de prestation de services logistiques

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de client et GPL en sa qualité de prestataire de services.
- GPL est détenu par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

La Convention a pour objet de définir les termes et conditions dans lesquelles GPL opère pour le compte de Cash Plus les opérations d'entreposage et de préparation de colis.

Conditions et modalités de rémunération : Entreposage 50 dirhams TTC par position.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature pour une durée d'un an. Reconductible d'année en année.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 165 013,20 MAD HT** dont 55 004,40 MAD HT relative aux exercices antérieurs³⁸.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 165 013,20 MAD TTC** dont 55 004,40 TTC antérieur³⁹ à 2024.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 : 22 001,76 MAD TTC.**

IV.2.8 Contrat de collecte

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de prestataire de services et GPL en sa qualité de client.
- GPL est détenu par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

Signature d'un contrat Collecte dont l'objet est de définir les termes et conditions dans lesquelles CASH PLUS accepte, la mission de réceptionner les avoirs déposés par les clients de GPL dans les points relais Tawssil, et de transférer lesdits fonds sur le(s) compte(s) bancaire(s) désigné(s) par GPL.

Conditions et modalités de rémunération :

La rémunération de CASH PLUS en contrepartie des prestations réalisées dans le cadre du contrat est égale à 0,125 % TTC des montants collectés par le réseau CASHPLUS pour le compte de GPL.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2022 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 641 974,13 MAD HT.**
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 53 738,22 TTC.**
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 : 1 261 730,31 MAD TTC** incluant une créance antérieure à 2024 de 609 297,00 MAD TTC.

³⁸ Factures comptabilisées au titre de prestations réalisées lors d'exercices antérieurs

³⁹ Les montants décaissés correspondent aux montants facturés (cf. ligne ci-dessus) TTC

IV.2.9 Convention d'avance en compte courant

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de maison-mère et GPE en sa qualité de filiale.
- GPE est détenue par Cash Plus à hauteur de 99,99%.

Nature et objet de la convention :

En vue de financer ses besoins en investissement et en fonds de roulement, Cash Plus s'engage à consentir des avances en trésorerie, déterminée selon les BFR et en investissement, qui seront versées sous la forme d'une avance en compte courant. Cette somme pourra être augmentée, sur simple décision de Cash Plus.

Conditions et modalités de rémunération :

L'avance en compte courant sera rémunérée à hauteur de 4% HT.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible par tacite reconduction.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** Néant.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** Néant.
- **Solde de l'avance en compte courant au titre de l'exercice 2024** s'est élevé à 3 132 260,30 MAD.

IV.2.10 Convention de prestation de services

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de prestataire de services et GPE en sa qualité de client.
- GPE est détenue par Cash Plus à hauteur de 99,99%.

Nature et objet de la convention :

La Convention a pour objet de définir les termes et conditions dans lesquelles seront développées et mises en œuvre les prestations de réception, de prise en charge et de remise de colis internationaux dans les agences Cash Plus conformément à l'article 347 et suivants du Dahir portant code des Obligations et des Contrats.

Conditions et modalités de rémunération :

La rémunération de CASH PLUS en contrepartie des prestations réalisées dans le cadre du contrat est égale à 50% de la marge brute/colis réalisée par GPE.

Durée de la convention :

La convention signée le 10 avril 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2024.

IV.2.11 Contrat de collecte

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de prestataire de services et GO PLUS EXPRESS en sa qualité de client.
- GO PLUS EXPRESS est détenue par Cash Plus à hauteur de 99,99%.

Nature et objet de la convention :

Signature d'un contrat Collecte dont l'objet est de définir les termes et conditions dans lesquelles CASH PLUS accepte, la mission de réceptionner les avoirs déposés par les clients de GPE dans les points relais Tawssil, et de transférer lesdits fonds sur le(s) compte(s) bancaire(s) désigné(s) par GPE.

Conditions et modalités de rémunération :

La rémunération de CASH PLUS en contrepartie des prestations réalisées dans le cadre du contrat est égale à 0,125 % TTC des montants collectés par le réseau CASHPLUS pour le compte de GPE.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 242,11 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 21,67 TTC.
- **Solde de la créance au 31 décembre 2024 :** 289,65 MAD TTC incluant une créance antérieure à 2024 de 45,00 MAD TTC.

IV.2.12 Convention App Payment Network

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité d'établissement de Paiement et Payment Network en sa qualité d'Agent de paiement principal.
- Payment Network est détenue par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

Signature d'un contrat d'agent de paiement principal dans le cadre CASH PLUS confère à l'Agent de Paiement Principal, un mandat en vue de la commercialisation des services de paiements, pour le compte de CASH PLUS, dans le respect des lois et réglementations en vigueur.

Conditions et modalités de rémunération :

La rémunération de CASH PLUS en contrepartie des prestations réalisées est fonction de chaque produit commercialisé et est conforme à la grille tarifaire générale appliquée par Cash Plus à l'ensemble de ses APP.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2021 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible tacitement par durées d'un an.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 9 693 853,54 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 23 289 352,04 TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 3 906 691,40 MAD TTC.

IV.2.13 Mandat de gestion

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité d'établissement de Paiement et Payment Network en sa qualité d'Agent de paiement principal.
- Payment Network est détenue par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

CASH PLUS détient 456 agences propres qu'elle exploite sous sa propre enseigne et en a confié à PAYMENT NETWORK l'exclusivité de la gestion. CASH PLUS a désigné PAYMENT NETWORK comme étant son mandataire pour la gestion exclusive du Réseau Propre, conformément aux dispositions des articles 879 et suivants du Dahir portant Code des Obligations et des contrats.

Conditions et modalités de rémunération :

A titre de rémunération pour les services rendus par le Mandataire en vertu du présent Mandat, le Mandant rétrocèdera au Mandataire, 50% du résultat net dégagé par le Réseau Propre.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2021 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 34 072 938,39 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 47 239 308,52 TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 13 691 470,09 MAD TTC.

IV.2.14 Convention d'avance en compte courant

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité de maison-mère et Payment network en sa qualité de filiale.
- Payment network est détenue par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

En vue de financer les besoins en fonds de roulement de Payment network, CASH PLUS s'engage à apporter une enveloppe d'avance de sept millions cent trente mille dirhams (7.130.000 dirhams).

Cette somme pourra être augmentée ou diminuée, sur simple décision de Cash Plus, et dont le solde devra être remboursé en intégralité in fine au 31 décembre 2023.

Conditions et modalités de rémunération :

L'avance en compte courant sera rémunérée à hauteur de 4% HT.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible par tacite reconduction.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2024.

IV.2.15 Contrat de bail

Entités concernées :

- Payment Network en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- Payment Network est détenue à hauteur de 100% par la société Cash Plus.

Nature et objet de la convention :

Mise à bail commercial d'un local sis Avenue Temara Rabat objet du titre foncier 16025/R.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 7 000 dirhams.

Durée de la convention :

La convention entre en vigueur le 27 novembre 2018. Renouvelable selon les dispositions légales en vigueur.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 70 000,06 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 84 000,00 TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.2.16 Convention d'avance en compte courant

Entités concernées :

- Cash Plus en sa qualité d'établissement de Paiement et Cash Plus VC Fund I, filiale dédiée à l'investissement dans les entreprises innovantes.
- Cash Plus VC Fund I est détenue par Cash Plus à hauteur de 100%.

Nature et objet de la convention :

En vue de financer ses besoins en investissement dans les entreprises innovantes, CASH PLUS s'engage à apporter en compte courant à Cash Plus VC Fund I, une somme, déterminée selon les opportunités d'investissement, qui sera versée sous la forme d'une avance en compte courant. Cette somme pourra être augmentée, sur simple décision de Cash Plus.

Conditions et modalités de rémunération :

L'avance en compte courant sera rémunérée à hauteur de 4% HT.

Durée de la convention :

La convention renouvelée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible par tacite reconduction.

Montants comptabilisés :

- **Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2024 :** 384 489,33 MAD HT dont 108 187,07 relatives aux exercices antérieurs⁴⁰ à 2024.
- **Montant encaissé courant l'exercice 2024 :** 7 000 000 MAD TTC.
- **Solde du compte courant au 31 décembre 2024 :** 13 010 165,00 MAD TTC dont 6 010 165,00 MAD TTC antérieur à 2024.
- **Solde de la créance relative aux intérêts au 31 décembre 2024 :** 422 938,26 MAD TTC.

⁴⁰ Produits comptabilisés au titre de prestations réalisées lors d'exercices antérieurs

IV.2.17 Convention de prestation de conseil et de suivi opérationnel

Entités concernées :

- Mobiz, en sa qualité de prestataire de services et Cash Plus en sa qualité de client. Mobiz est actionnaire de Cash Plus, à hauteur de 3,7%.
- M. Nabil Amar, Président Directeur Général de Cash Plus et également gérant de la société Mobiz.

Nature et objet de la convention : Convention de prestation de services de conseil et de suivi opérationnel.

Conditions et modalités de rémunération :

Les parties sont convenues d'une enveloppe globale mensuelle de 150 000,00 (HT) en sus des succès fees annuels de 900 000 dirhams HT.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2020 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an tacitement reconductible d'année en année.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 3 750 000,00 MAD HT dont 900 000 MAD HT relative aux exercices antérieurs⁴¹ à 2024.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 3 240 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 1 260 000,00 MAD TTC.

Il est à noter que la convention d'assistance entre Cash Plus et Mobiz a pris fin en août 2025.

IV.2.18 Convention de prestations de juridiques

Entités concernées :

Nox Solutions, en sa qualité de prestataire de services et Cash Plus en sa qualité de client. M. Nabil Amar, Président Directeur Général de Cash Plus et également gérant et associé unique de la société Nox Solutions.

Nature et objet de la convention : Convention de prestation de services Juridiques et compliance.

Conditions et modalités de rémunération :

Convention de prestation de services :

- Juridiques pour un montant forfaitaire mensuel de 50 000 dirhams.
- Conformité pour un montant forfaitaire mensuel de 45 000 dirhams.

Durée de la convention :

La convention signée le 01 janvier 2023 entre en vigueur à la date de signature. Durée d'un an reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 1 132 000,00 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 1 254 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 114 000,00 MAD TTC.

Il est à noter que la convention d'assistance entre Cash Plus et Nox Solutions a pris fin en août 2025.

⁴¹ Factures comptabilisées au titre de prestations réalisées lors d'exercices antérieurs

IV.2.19 Conventions de bails

Bail 1

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis 25 boulevard Mohamed Al Bakkali - Jawhara, Sidi Moumen - Casablanca d'une superficie de 48m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 15 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1er avril 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 175 909,11 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 193 500,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 2

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Bloc S M6 Boulevard du Maghreb Arabe, Quartier Azhar - Casablanca d'une superficie de 30 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 10 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} mai 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 116 363,64 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 128 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 3

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis rue 1 numéro 22, Quartier Bachkou- Casablanca d'une superficie de 22m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 9 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} mai 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 104 727,28 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 115 200,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 4

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Magasin N° 5, Immeuble 10 Jardin De Hay Chrifa GH2 Bouaakaz – Marrakech, d'une superficie de 15 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 5 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} Octobre 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 55 909,14 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 61 500,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 5

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Magasin 140, Rue Ifni, Rond-point la Gironde - Casablanca d'une superficie de 45m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 17 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} Avril 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 199 363,65 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 219 300,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 6

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Magasin 22, Rue Allal Al fassi Q, Mars Sultan - Casablanca d'une superficie de 57 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 12 900,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} Janvier 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 152 454,65 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 167 700,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 7

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Sidi Othmane, Lotissement Hay Attacharouk Rue Abdelkader Sahraoui, N°46- Casablanca d'une superficie de 60 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 10 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} avril 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 109 090,92 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 120 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 8

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Avenue 2 Mars, Casablanca d'une superficie de 40 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 15 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} avril 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 163 636,44 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 180 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 9

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Route Errahma Casablanca TF 63/67268 d'une superficie de 46 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 8 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} avril 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 87 272,76 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 96 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 10

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Avenue Commandant El Harti, TF 220516/12 Casablanca d'une superficie de 30 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 15 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} avril 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 163 636,44 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 180 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 11

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis 7 Avenue Houcine Soussi Sidi Moumen Casablanca d'une superficie de 23m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 8 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juin 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 87 272,76 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 96 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 12

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Jawharat Errahma Gh3 Imm1 n°10 Province de Nouacer Commune Dar Bouazza Casablanca d'une superficie de 66 m² dont 22 m² de mezzanine.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 13 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juin 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 141 818,28 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 156 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 13

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis 108 Boulevard du 6 Novembre Kariat El Jamaa Casablanca.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 6 600,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juin 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 72 000,00 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 79 200,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 14

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Bd Tadla, Quartier l'habitat, Residence 10, numéro 4 Mohamedia.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 6 500,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juin 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 70 909,20 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 78 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 15

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis N°142, Immeuble Nour 12 Magasin 4, Errahma Province de Nouacer d'une superficie de 68 m² et 21 m² de soupente.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 12 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juillet 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 130 909,20 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 144 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 16

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis Complexe Résidentiel Oufouk n°13 Bensouda Commune Zouagha Fes d'une superficie de 22 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 7 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juillet 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 76 363,68 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 84 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 17

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis 164 Rue Al Ourjouane Casablanca d'une superficie de 260 m² avec soupente.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 25 000,00 dirhams. Le montant du loyer a été revu à la hausse durant 2023 (à 30.250,00 dirhams).

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} octobre 2017. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 363 000,00 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 363 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** 30 250,00 MAD TTC.

Bail 18

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis C1 N°18 Rue Essaouira Agadir d'une superficie de 22 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 6 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} juillet 2022. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 65 454,60 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 72 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 19

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis N°12 Route Essaknia Kénitra d'une superficie de 38 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 5 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} Juillet 2023. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 54 545,52 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 60 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 20

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis N°47 Bd Slaoui, Fès d'une superficie de 42 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 12 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} Juillet 2023. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 130 909,20 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 144 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 21

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis N°03 Qrt Sidi Othmane Bd Abdelkader Sehraoui Lot Idmaj Sakan 9, Casablanca, d'une superficie de 32 m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 8 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 1^{er} Mai 2023. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 : 87 272,76 MAD HT.
- Montant décaissé courant l'exercice 2024 : 96 000,00 MAD TTC.
- Solde de la dette au 31 décembre 2024 : Néant.

Bail 22

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis N°14 Dar Bouazza Errahma 3 Casablanca, d'une superficie de 127m².

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 10 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 21 décembre Mai 2023. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 109 090,92 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 120 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Bail 23

Entités concernées :

- MPP en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire.
- MPP est détenue à hauteur de 100% par la société Amapar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis N°19 Lotissement Lafarge Simon Bouskoura, d'une superficie de 64 m², 93 m² de cave et 36 m² de soupente.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 18 000,00 dirhams.

Durée de la convention : La convention en date du 01 août 2023. Durée de 3 ans reconductible.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 196 363,68 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 216 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

Wellness City (ex-Abderrahmane I)

a) Bail 1

Entités concernées :

- La société Abderrahmane I en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire. La société Abderrahmane I est détenue à hauteur de 100% par Monsieur Abdelbakki Amar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial d'un local sis 1 Rue des Pléiades 3eme étage Droite N°2 Casablanca d'une superficie de 160 m² (Direction des Opérations).

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 20 000,00 dirhams. Le montant du loyer a été augmenté à 35 000,00 dirhams à partir du mois de février 2023.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 01 juin 2021. Durée de 3 ans reconductible tacitement.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 381 818,28 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 420 000,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

b) Bail 2

Entités concernées :

- La société Abderrahmane I en sa qualité de bailleur et Cash Plus en sa qualité de locataire. La société Abderrahmane I est détenue à hauteur de 100% par Monsieur Abdelbakki Amar.
- Cash plus est détenue à hauteur de 40% par la société Amapar.

Nature et objet de la convention : Mise à bail commercial des locaux situés au 4ème étage de l'immeuble sis 1 Rue Des Pléiades- Casablanca, forment à usage commercial d'une surface de 565 m² et se composent de deux plateaux de bureaux.

Conditions et modalités de rémunération : Loyer mensuel de 77 350,00 dirhams. Le montant du loyer a été augmenté à 93 593,50 dirhams à partir du mois de mars 2024.

Durée de la convention : La convention entre en vigueur le 01 février 2018. Durée de 5 ans reconductible tacitement pour une période de 3 ans.

Montants comptabilisés :

- **Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2024 :** 1 090 635,00 MAD HT.
- **Montant décaissé courant l'exercice 2024 :** 1 090 635,00 MAD TTC.
- **Solde de la dette au 31 décembre 2024 :** Néant.

IV.3 Tableau récapitulatif des flux intragroupes faisant l'objet de conventions réglementées sur la période 2022 – 2024

Le tableau suivant récapitule les produits et charges relatifs aux conventions réglementées de CASH PLUS sur la période 2022 – 2024 :

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2022		2023		2024	
					P*	C*	P	C	P	C
CMI FATOURATI	Réception et transfert de fonds collectés	CASH PLUS	PAYMENT NETWORK	2024	-	-	-	-	45 798	-
Recharge téléphonique	Collecte et reversement de fonds liés à la vente de recharges téléphoniques	CASH PLUS	PAYMENT NETWORK	2024	-	-	-	-	1 111	-
Bail 24	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	98
Bail 25	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	100
Bail 26	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	45
Bail 27	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	41
Bail 28	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	131
Convention TMA	Prestations de Tierce Maintenance Applicative	MOBILAB	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	6 132
Convention SaaS	Prestations SaaS	MOBILAB	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	22 497
Conditions générales de ventes Mobilab	Prestations technologiques hors TMA et SaaS	MOBILAB	CASH PLUS	2023	-	-	-	20 684	-	-
Management fees	Prestations de management fees	CAHS PLUS	MOBILAB	2023	-	-	366	-	366	-
Mise à disposition de réseau	Mise à disposition de réseau	CASH PLUS	GPL	2023	-	-	2 385	-	2 040	-
Prestation de services de livraison de colis	Prestation de services de livraison de colis	GPL	CASH PLUS	2023	-	-	-	344	-	2 250
Prestation de services logistiques	Prestation de services logistiques	GPL	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	165
Contrat de collecte	Réception des avoirs clients et transfert de fonds vers GPL	CASH PLUS	GPL	2022	159	-	410	-	642	-
Avance en compte courant	Avance en compte courant	CASH PLUS	GPE	2023	-	-	-	-	-	-
Prestation de services	Prestation de services	CASH PLUS	GPE	2022	-	-	-	-	-	-
Contrat de collecte	Contrat de collecte	CASH PLUS	GPE	2022	144	-	0	-	0	-
Agent de Paiement Principal Payment Network	Agent de Paiement Principal Payment Network	PAYMENT NETWORK	CASH PLUS	2021	-	-	-	8 610	-	9 694
Mandant de gestion	Mandant de gestion d'agences propres de Cash Plus	PAYMENT NETWORK	CASH PLUS	2021	-	32 057	-	25 374	-	34 073
Avance en compte courant	Convention d'avance en compte courant	CASH PLUS	PAYMENT NETWORK	2023	-	-	-	-	-	-
Contrat de bail	Bail commercial d'un local	PAYMENT NETWORK	CASH PLUS	2018	-	76	-	76	-	70
Avance en compte courant	Convention d'avance en compte courant	CASH PLUS	CASH PLUS VC Fund I	2023	-	-	-	35	-	384

Prestation de conseil et de suivi opérationnel	Prestation de conseil et de suivi opérationnel	MOBIZ	CASH PLUS	2020	-	-	-	2 700	-	3 750
Prestations juridiques	Prestation de services juridiques et compliance	NOX SOLUTIONS	CASH PLUS	2023	-	-	-	848	-	1 132
Bail 1	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	164	-	164	-	176
Bail 2	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	109	-	109	-	116
Bail 3	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	98	-	98	-	105
Bail 4	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	55	-	55	-	56
Bail 5	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	185	-	185	-	199
Bail 6	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	141	-	141	-	152
Bail 7	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	82	-	109	-	109
Bail 8	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	123	-	164	-	164
Bail 9	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	65	-	87	-	87
Bail 10	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	123	-	164	-	164
Bail 11	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	51	-	87	-	87
Bail 12	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	83	-	142	-	142
Bail 13	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	42	-	72	-	72
Bail 14	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	41	-	71	-	71
Bail 15	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	65	-	131	-	131
Bail 16	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	38	-	76	-	76
Bail 17	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2017	-	273	-	308	-	363
Bail 18	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	53	-	65	-	65
Bail 19	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	27	-	55
Bail 20	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	65	-	131
Bail 21	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	58	-	87
Bail 22	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	109
Bail 23	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	82	-	196
Wellness City Bail 1	Bail commercial d'un local	Abderrahmane I	CASH PLUS	2021	-	218	-	368	-	382
Wellness City Bail 2	Bail commercial d'un local	Abderrahmane I	CASH PLUS	2018	-	928	-	840	-	1 091
Total					303	35 071	3 161	62 340	49 958	84 949

Source : Cash Plus

* : P : Produit ; C : Charge

Le tableau suivant récapitule les encaissements et décaissements relatifs aux conventions réglementées de CASH PLUS sur la période 2022 – 2024 :

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2022		2023		2024	
					E*	D*	E	D	E	D
CMI FATOURATI	Réception et transfert de fonds collectés	CASH PLUS	PAYMENT NETWORK	2024	-	-	-	-	38 244	-
Recharge téléphonique	Collecte et reversement de fonds liés à la vente de recharges téléphoniques	CASH PLUS	PAYMENT NETWORK	2024	-	-	-	-	-	-
Bail 24	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	216
Bail 25	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	120
Bail 26	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	50
Bail 27	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	45
Bail 28	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2024	-	-	-	-	-	144
Convention TMA	Prestations de Tierce Maintenance Applicative	MOBILAB	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	6 132
Convention SaaS	Prestations SaaS	MOBILAB	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	24 974
Conditions générales de ventes Mobilab	Prestations technologiques hors TMA et SaaS	MOBILAB	CASH PLUS	2023	-	-	-	27 889	-	-
Convention de management fees	Prestations de management fees	CAHS PLUS	MOBILAB	2023	-	-	-	-	842	-
Mise à disposition de réseau	Mise à disposition de réseau	CASH PLUS	GPL	2023	-	-	-	-	371	-
Prestation de services de livraison de colis	Prestation de services de livraison de colis	GPL	CASH PLUS	2023	-	-	-	1 568	-	2 472
Prestation de services logistiques	Prestation de services logistiques	GPL	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	165
Contrat de collecte	Réception des avoirs clients et transfert de fonds vers GPL	CASH PLUS	GPL	2022	-	-	-	-	54	-
Avance en compte courant	Avance en compte courant	CASH PLUS	GPE	2023	-	-	-	-	-	-
Prestation de services	Prestation de services	CASH PLUS	GPE	2023	-	-	-	-	-	-
Contrat de collecte	Contrat de collecte	CASH PLUS	GPE	2023	-	-	-	-	0	-
Agent de Paiement Principal Payment Network	Agent de Paiement Principal Payment Network	PAYMENT NETWORK	CASH PLUS	2021	-	-	-	17 611	-	23 289
Mandant de gestion	Mandant de gestion d'agences propres de Cash Plus	PAYMENT NETWORK	CASH PLUS	2021	-	-	-	25 333	-	47 239
Convention d'avance en compte courant	Convention d'avance en compte courant	CASH PLUS	PAYMENT NETWORK	2023	-	-	-	X	-	-
Contrat de bail	Bail commercial d'un local	PAYMENT NETWORK	CASH PLUS	2018	-	-	-	91	-	84
Convention d'avance en compte courant	Convention d'avance en compte courant	CASH PLUS	CASH PLUS VC Fund I	2023	-	-	-	-	-	7 000
Prestation de conseil et de suivi opérationnel	Prestation de conseil et de suivi opérationnel	MOBIZ	CASH PLUS	2020	-	-	-	3 240	-	3 240

Prestation juridiques	Prestation de services juridiques et compliance	NOX SOLUTIONS	CASH PLUS	2023	-	-	-	1 008	-	1 254
Bail 1	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	-	-	180	-	194
Bail 2	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	-	-	120	-	128
Bail 3	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	-	-	108	-	115
Bail 4	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	-	-	60	-	62
Bail 5	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	-	-	204	-	219
Bail 6	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2021	-	-	-	155	-	168
Bail 7	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	120	-	120
Bail 8	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	180	-	180
Bail 9	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	96	-	96
Bail 10	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	180	-	180
Bail 11	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	96	-	96
Bail 12	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	156	-	156
Bail 13	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	79	-	79
Bail 14	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	78	-	78
Bail 15	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	144	-	144
Bail 16	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	84	-	84
Bail 17	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2017	-	-	-	333	-	363
Bail 18	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2022	-	-	-	72	-	72
Bail 19	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	30	-	60
Bail 20	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	72	-	144
Bail 21	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	64	-	96
Bail 22	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	-	-	120
Bail 23	Bail commercial d'un local	MPP	CASH PLUS	2023	-	-	-	90	-	216
Wellness City Bail 1	Bail commercial d'un local	Abderrahmane I	CASH PLUS	2021	-	-	-	405	-	420
Wellness City Bail 2	Bail commercial d'un local	Abderrahmane I	CASH PLUS	2018	-	-	-	928	-	1 091
Total					-	-	-	80 774	39 511	121 105

Source : Cash Plus

* : E : Encaissement ; D : Décaissement

V. Secteur d'activité du groupe Cash Plus

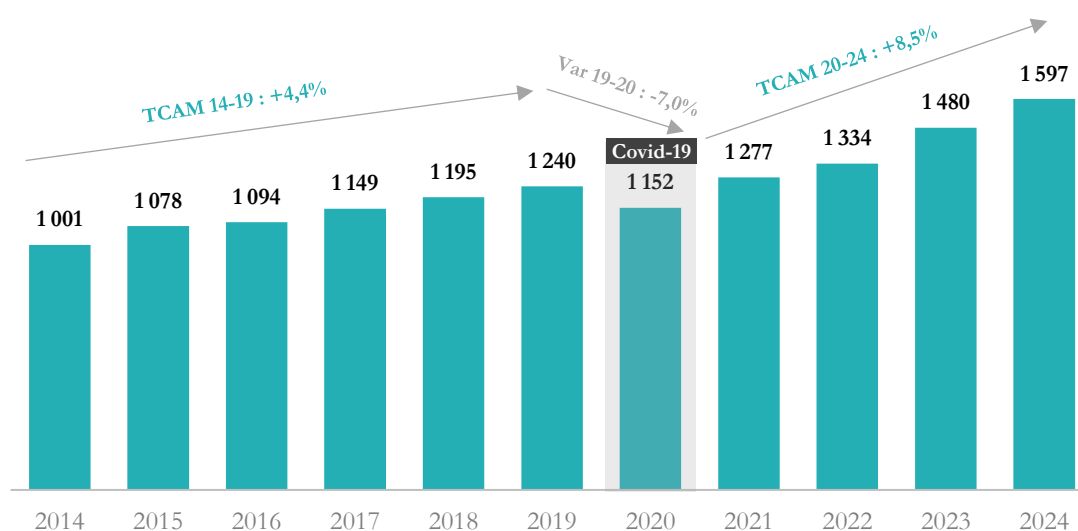
Au 30 octobre 2025, les données présentées au niveau de cette section sont les informations disponibles

V.1 Principaux facteurs macroéconomiques pouvant avoir une influence sur les secteurs d'activité du groupe Cash Plus

V.1.1 Evolution du Produit Intérieur Brut (PIB)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du PIB au Maroc sur la période 2014 – 2024 :

Evolution du PIB aux prix courants entre 2014 et 2024 en milliards MAD



Source : HCP

Sur la période 2014 – 2019, le PIB marocain suit une tendance haussière et affiche une croissance annuelle moyenne de 4,4%, au-dessus de celle des pays d'Afrique du Nord (-0,7%⁴², y compris le Maroc) et de l'ensemble des pays africains (0,5%⁴³).

Le Royaume a ainsi réalisé de bonnes performances au cours de cette période expliquées notamment par :

- Le redressement de l'économie mondiale ;
- La mise en place d'un processus d'assainissement budgétaire permettant de réduire le déficit budgétaire de 4,9%⁴⁴ du PIB à 3,6%⁴⁵ en 2019 ;
- Une demande intérieure soutenue, alimentée par des investissements publics et une consommation privée en hausse grâce à une augmentation des salaires et une faible inflation.

La diminution du PIB en 2020 s'explique essentiellement par l'impact de la pandémie de Covid-19 ainsi que de la sécheresse.

L'amélioration de la situation sanitaire en 2021 a favorisé la reprise économique, permettant au PIB de retrouver un niveau supérieur à celui de 2019, avec une croissance de 10,8% par rapport à 2020. Cette hausse a été notamment favorisée par le secteur agricole (dont la valeur ajoutée a augmenté de 22,9% en 2021

⁴² Source : Banque africaine de développement : Annuaire statistique pour l'Afrique 2021

⁴³ Source : Banque africaine de développement : Annuaire statistique pour l'Afrique 2021

⁴⁴ Source : Ministère de l'Economie et des Finances : rapport d'activité 2014

⁴⁵ Source : Ministère de l'Economie et des Finances : rapport d'activité 2020

contre une baisse de 8,4% en 2020) et la reprise de la demande intérieure⁴⁶ (+9,1% contre une baisse de 6,5% en 2020).

En 2022, le PIB s'est élevé à 1 334 MdMAD, enregistrant une hausse de 4,5% par rapport à 2021. Le ralentissement⁴⁷ de la croissance du PIB est lié (i) au contexte international affecté par une inflation importante, notamment au niveau des matières premières et de l'énergie, et (ii) au resserrement monétaire des banques centrales matérialisé par la hausse des taux d'intérêt.

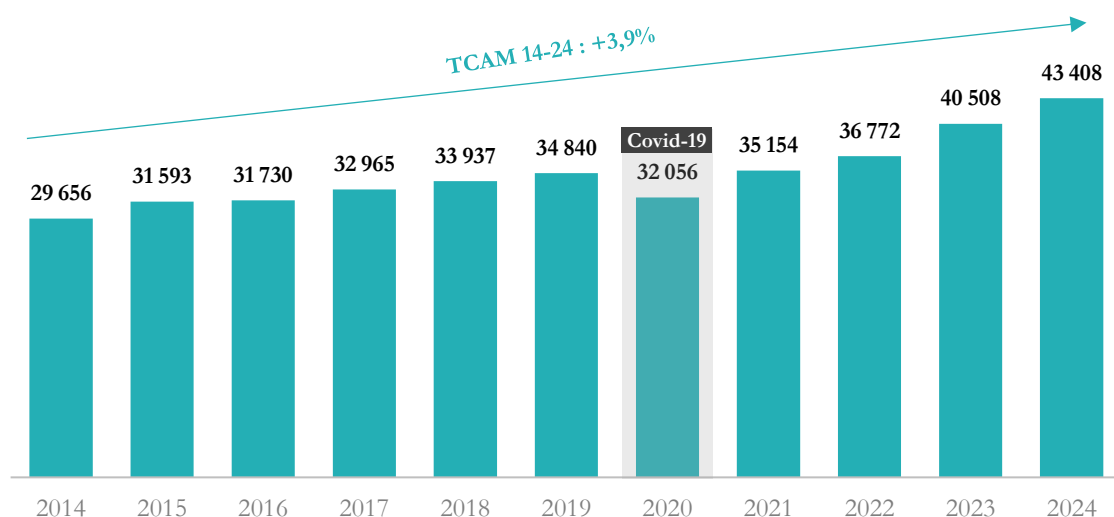
En 2023, l'économie marocaine a montré des signes de reprise notable. Le PIB s'est élevé à 1 480 MdMAD, marquant une augmentation de 11% par rapport à 2022. Cette reprise s'explique par le dynamisme retrouvé des secteurs agricoles et des services, ainsi que par une demande intérieure en légère amélioration⁴⁸.

En 2024, le PIB du Maroc a atteint environ 1 597 MdMAD, soit une hausse de 7,9% par rapport à 2023. Cette croissance s'explique par le dynamisme des services, du BTP et des dépenses publiques, malgré un net recul du secteur agricole.⁴⁹

V.1.2 Evolution du PIB par habitant

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du PIB par habitant sur la période 2014 – 2024 :

Evolution du PIB par habitant entre 2014 et 2024 en MAD



Source : HCP

La croissance du PIB entraîne dans son sillage une augmentation du PIB par habitant, qui évolue à un taux de croissance annuel moyen de 3,9% sur la période 2014-2024.

La légère contraction du PIB par habitant en 2020 s'explique principalement par l'impact de la pandémie de Covid-19 ainsi que de la sécheresse.

⁴⁶ HCP : Comptes nationaux 2021

⁴⁷ Direction des Etudes et des Prévisions Financières : Note de conjoncture, décembre 2022, DEPF

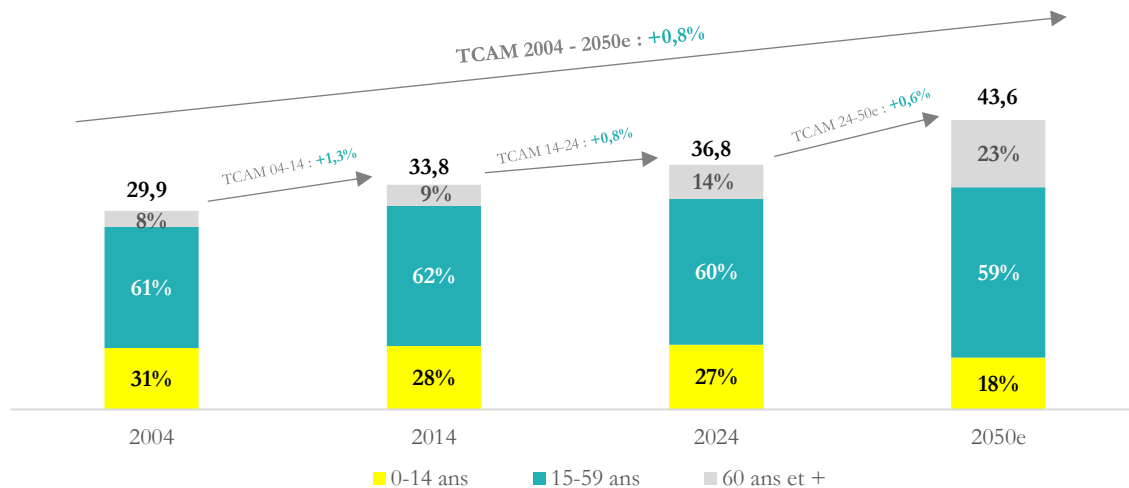
⁴⁸ Le Groupe de la Banque africaine de développement - Perspectives économiques au Maroc

⁴⁹ Source : HCP

V.1.3 Evolution de la population marocaine

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la structure démographique de la population marocaine entre 2004 et 2050 par tranches d'âge :

Evolution de la structure de la population marocaine par grands groupes d'âges (en million d'habitants et en %)



Source: HCP

Cette évolution met en évidence trois principales tendances :

- Le vieillissement de la population, illustré par une hausse de la part des personnes âgées de 60 ans et plus (14% en 2024 vs. 8% en 2004) et principalement due à l'augmentation de l'espérance de vie, qui a atteint 75 ans en 2023 (contre 68 ans en 2004)⁵⁰. Cette tendance devrait se poursuivre grâce aux avancées médicales, à la généralisation de l'accès aux soins dans le cadre de la réforme de l'AMO, ainsi qu'aux initiatives de lutte contre la mortalité infantile, telles que les campagnes nationales de vaccination ;
- La diminution de la part des 0-14 ans de 31% en 2004 à 27% en 2024, traduisant la tendance baissière du taux de fertilité (2,2 enfants par femme en 2023 contre 2,6 en 2004⁵¹) ;
- La légère baisse de la population active (15-59 ans), bien qu'encore majoritaire (60% en 2024 vs. 61% en 2004).

Cette évolution démographique présente plusieurs implications en matière de services financiers :

- Une base de clientèle active stable, propice au développement des services de paiement, de transfert de fonds et de crédit à la consommation ;
- Une progression du besoin en services adaptés aux populations âgées (distribution d'aides sociales, transferts familiaux, couverture médicale) ;
- Une opportunité pour renforcer les actions d'éducation financière et d'inclusion digitale auprès des jeunes générations, appelées à entrer sur le marché du travail.

Cette transformation démographique appelle à une adaptation continue de l'offre des services financiers, notamment en matière d'accessibilité digitale, et de conception de produits adaptés aux besoins spécifiques de chaque segment de population.

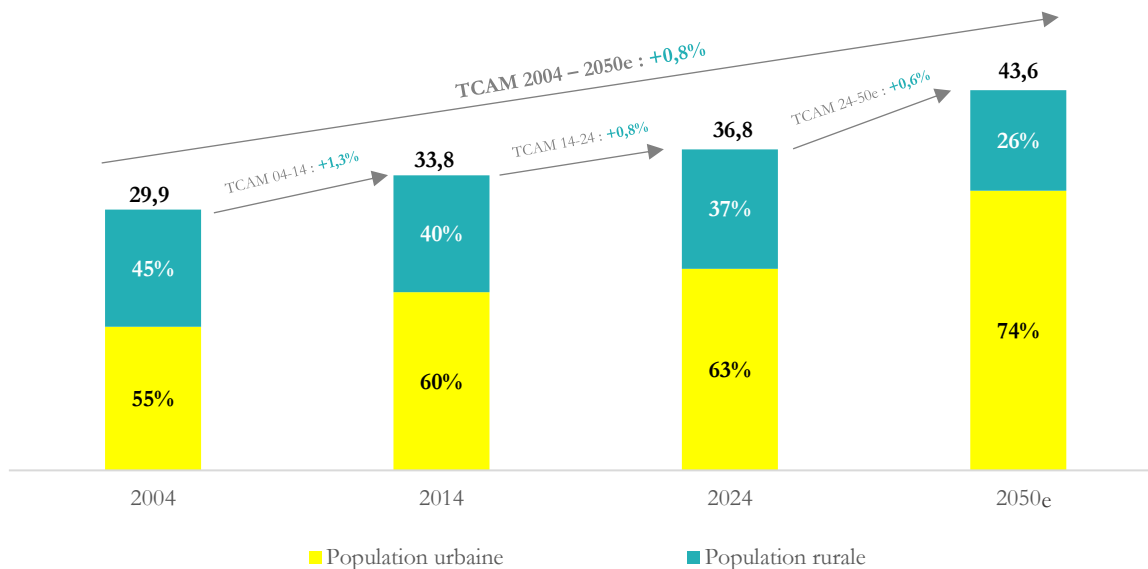
⁵⁰ Source : Banque Mondiale

⁵¹ Source : Banque Mondiale

V.1.4 Evolution du taux d'urbanisation

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la structure démographique de la population marocaine (urbaine et rurale) en millions d'habitants entre 2004 et 2050 :

Evolution de la structure de la population entre 2004 et 2050 en millions d'habitants



Source: HCP

Le développement des principales zones urbaines du Royaume a favorisé l'exode rural et la hausse du taux d'urbanisation, qui a atteint 63% en 2024, contre 60% en 2014 et 55% en 2004.

Selon les dernières estimations du HCP, la population marocaine devrait continuer de croître à un rythme annuel moyen d'environ 272 000 personnes pour atteindre 43,6 millions d'habitants à horizon 2050, accompagnée d'une expansion accrue des zones urbaines, qui devraient concentrer 74% de la population marocaine.

Cette recomposition géographique de la population a des implications directes sur les modèles de distribution des services financiers :

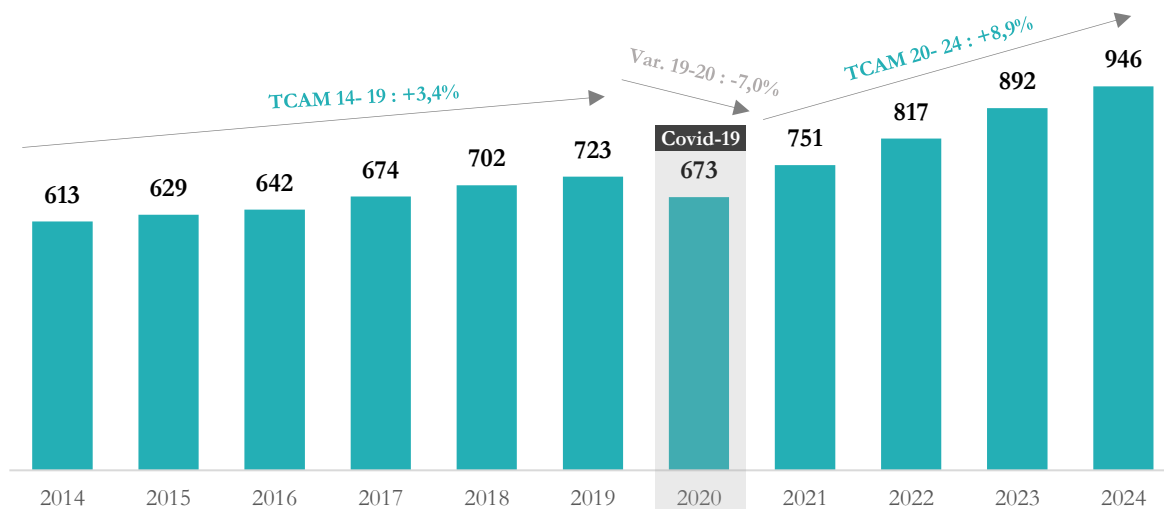
- Une concentration accrue de la demande en milieu urbain, où la bancarisation, l'usage du digital et les transferts d'argent sont plus fréquents ;
- La nécessité de maintenir une offre de proximité ciblée en zone rurale, notamment via des relais alternatifs (franchises, commerce de proximité, solutions mobiles, etc.).
- Un rééquilibrage des réseaux commerciaux, afin de garantir une couverture cohérente avec les bassins de population en croissance.

Ces tendances renforcent l'importance pour les acteurs du secteur de disposer d'un maillage territorial diversifié, combinant présence physique, solutions digitales et partenariats locaux.

V.1.5 Evolution de la consommation des ménages

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation des ménages marocains entre 2014 et 2024 :

Evolution de la consommation des ménages au Maroc entre 2014 et 2024 en milliards de MAD



Source : HCP

Entre 2014 et 2019, la consommation des ménages au Maroc a enregistré une croissance annuelle moyenne de 3,4% qui s'explique principalement par :

- l'amélioration du niveau de vie de la population dont le PIB par habitant a atteint 34 840 MAD en 2019 (contre 29 587 MAD en 2014) ;
- l'augmentation de la population active ;
- la croissance de la population urbaine ;
- l'élargissement de la base de consommateurs.

Toutefois, cette dynamique a été freinée en 2020 en raison des confinements répétitifs et des incertitudes liés à la crise du Covid-19.

En 2021, la reprise économique a favorisé le rebond de la consommation des ménages qui s'est établie à 751 MdMAD puis à 817 MdMAD en 2022 (+8,7% par rapport à 2021).

En 2023, les dépenses de consommation finale des ménages au Maroc ont montré une tendance à la hausse (892 MdMAD en 2023 en hausse de 9,2% par rapport à 2022), soutenues par la reprise économique post-Covid et une augmentation des revenus.

En 2024, la hausse des dépenses de consommation finale des ménages au Maroc s'est accentuée et ont atteint 946 MdMAD, soit une augmentation de +6% par rapport à 2023. Ceci s'explique principalement par la reprise de la demande intérieure, la revalorisation de certains transferts sociaux, ainsi que la modération relative des tensions inflationnistes sur les produits de base. Cette dynamique de consommation soutient l'activité des services de proximité et renforce l'importance des circuits de paiement, de transferts d'argent et de distribution commerciale dans les zones urbaines et périurbaines.

V.2 Stratégie sectorielle du gouvernement marocain

Le secteur des services financiers de proximité s'inscrit au cœur des priorités stratégiques du gouvernement marocain. Face aux défis de bancarisation, de digitalisation et d'inclusion économique, les pouvoirs publics ont déployé une série d'initiatives structurantes visant à moderniser l'écosystème financier national, renforcer son accessibilité et en faire un levier de développement social et territorial.

Ces initiatives s'articulent autour de plusieurs axes :

- l'élargissement des infrastructures d'accès ;
- la promotion des outils numériques ;
- la modernisation des flux entre l'État et les citoyens ;
- l'accompagnement ciblé des populations les plus vulnérables.

Dans ce cadre, la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF) constitue le socle de référence de l'action publique. Elle définit un cadre structuré, opérationnel et multisectoriel pour faciliter l'accès aux services financiers, encourager leur usage effectif et favoriser l'inclusion économique des individus et des TPE.

Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF)

Lancée initialement en 2016 et officiellement adoptée en roadmap en 2019, sous l'impulsion conjointe de Bank Al-Maghrib et du Ministère de l'Économie et des Finances, la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF) incarne l'engagement des pouvoirs publics à démocratiser l'accès aux services financiers formels, considérés comme un levier central de développement économique et de cohésion sociale. Elle vise à permettre à chaque citoyen (y compris les populations vulnérables) d'accéder à un panier minimum de services financiers adaptés, accessibles et sécurisés (paiement, épargne, crédit, assurance, etc.).

La SNIF s'inscrit dans une vision inclusive de la finance, dans laquelle l'élargissement de l'accès aux services formels s'accompagne d'un usage effectif et régulier, notamment à travers la numérisation des flux entre les ménages, les entreprises et les institutions publiques. L'objectif est ainsi d'accroître l'autonomie financière des populations, de soutenir l'activité des très petites entreprises (TPE) et de renforcer les mécanismes de protection sociale via des outils financiers simples et interopérables.

Pour concrétiser cette ambition, la stratégie repose sur plusieurs chantiers structurants dont :

- le déploiement à grande échelle des comptes de paiement (M-Wallet) ;
- la digitalisation des flux État-citoyens ;
- le financement des TPE ;
- le développement de la micro-assurance ;
- la promotion de l'éducation financière ;
- la protection des clients ;
- l'amélioration des statistiques d'impact ;
- l'adaptation du cadre réglementaire et fiscal.

À fin 2024, les résultats enregistrés dans le cadre de la SNIF traduisent une dynamique encourageante :

- Le taux de bancarisation, mesuré par le pourcentage d'adultes disposant d'un compte auprès d'une institution financière formelle, est passé de 29% en 2017⁵² à 58% à fin 2024 d'après les données de Bank Al Maghrib ;
- Sur la même période, le développement des comptes de paiement a connu une accélération marquée : 13,8 millions de comptes⁵³ à fin 2024 (vs. 6,3 millions à fin 2021) ;
- le volume des transactions effectuées via les comptes de paiement a atteint 2,1 MdMAD en 2023, porté par la généralisation de l'interopérabilité entre les opérateurs (vs. 443 MMAD en 2019) ;

⁵² Source : Stratégie Nationale d'Inclusion financière – BAM

⁵³ Source : Rapport annuel de la supervision bancaire 2024 - BAM

- Enfin, le maillage territorial des services financiers s'est également renforcé, le nombre total de points d'accès⁵⁴ a dépassé les 34 735 fin 2023 contre 15 657 en 2019⁵⁵. Une progression principalement imputable à l'expansion du réseau des établissements de paiement.

Malgré ces avancées, plusieurs défis structurels demeurent dont la persistance de l'usage du cash, le taux d'inactivité élevé des comptes de paiement (un taux d'activation⁵⁶, à 27,6% en 2024), l'accès limité au crédit pour les TPE et les écarts persistants entre zones urbaines et rurales.

Dans le prolongement des réalisations de la première phase avec le but de répondre à ces défis, une nouvelle feuille de route de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF) a été lancée pour la période 2024-2027. Cette deuxième phase marque une évolution vers une approche plus qualitative de l'inclusion, axée sur l'éducation financières et l'usage effectif, l'élargissement de la base bénéficiaire et la consolidation de l'écosystème numérique.

Cette feuille de route repose sur trois axes structurants :

- L'intensification des usages numériques, en favorisant le recours aux solutions mobiles, en renforçant l'interopérabilité des services financiers, et en développant de nouveaux cas d'usage dans les paiements de proximité, les transferts, et les services de l'administration publique ;
- La réduction des inégalités territoriales et de genre, à travers des dispositifs spécifiques d'inclusion des populations rurales et féminines, via des programmes d'éducation financière, de soutien à l'entrepreneuriat et d'accès facilité aux produits financiers ;
- L'amélioration de l'environnement institutionnel et technologique, avec l'objectif de renforcer la sécurité des transactions, réduire les coûts d'accès, moderniser les cadres réglementaires, et encourager le développement de solutions innovantes portées notamment par les fintechs.

De plus, un nouvel Indice d'Inclusion Financière a été introduit pour permettre un pilotage plus fin et une évaluation continue de l'impact de la stratégie. À travers cette deuxième phase, la SNIF vise à institutionnaliser l'inclusion financière comme vecteur de développement économique et social durable.

Ces constats confortent l'importance de la SNIF en tant que cadre directeur de politique publique. Elle est désormais intégrée dans les feuilles de route des réformes sociales, économiques et digitales du Royaume, notamment dans le cadre de la généralisation de la protection sociale et du Registre Social Unifié (RSU).

⁵⁴ Agences bancaires (y compris celles des banques participatives), IOB (hors banques participatives), établissements de paiement et GAB Cash-in et Cash-out (hors banques participatives).

⁵⁵ Source : Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement, leur surveillance et l'inclusion financière 2023

⁵⁶ Le rapport entre le nombre de comptes de paiement actifs et le nombre total de comptes de paiement émis

V.3 Secteur du transfert d'argent

Le marché marocain du transfert d'argent s'articule autour de deux composantes principales : les transferts domestiques, réalisés au sein du territoire national, et les transferts internationaux, alimentés majoritairement par la diaspora marocaine. Ces flux financiers jouent un rôle clé dans le soutien à la consommation des ménages et dans l'ancrage territorial des services financiers de proximité.

Au cours des dernières années, le secteur a connu une dynamique soutenue, marquée par la densification des réseaux d'agences physiques opérées par les établissements de paiement, mais aussi par la montée en puissance des canaux digitaux tels que les comptes de paiement (M-Wallet). Cette double distribution, physique et numérique, permet de répondre à une demande croissante pour des services accessibles, sécurisés et adaptés à une population encore partiellement bancarisée.

Le marché reste concentré autour de quelques opérateurs majeurs disposant de capacités logistiques, technologiques et réglementaires leur permettant d'opérer à grande échelle. Leur rôle est central dans le processus d'inclusion financière au Maroc, soutenu par les politiques publiques et les efforts de modernisation des infrastructures de paiement.

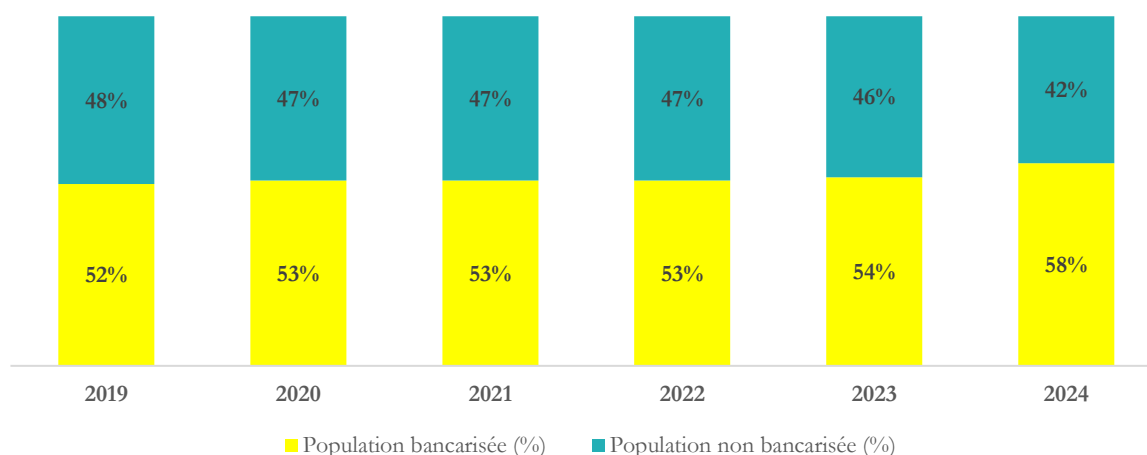
V.3.1 Transfert d'argent national

Les flux financiers domestiques au Maroc se sont structurés ces dernières années autour de deux dynamiques principales : la progression continue des transferts d'argent à l'échelle nationale, et la transformation des canaux de transaction, marquée par une montée en puissance des usages digitaux. Cette évolution reflète à la fois la demande locale, l'effort d'inclusion financière porté par les opérateurs, et la pénétration croissante des technologies de paiement au sein des usages quotidiens.

V.3.1.1 Evolution du taux de bancarisation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de bancarisation au Maroc entre 2019 et 2024 :

Evolution du taux de bancarisation entre 2019 et 2024



Source : BAM

Entre 2019 et 2024, le taux de bancarisation au Maroc a progressé de manière continue, passant de 52% à 58%. Cette évolution traduit une amélioration de l'accès formel aux services financiers pour une part croissante de la population adulte. Cette progression est le résultat combiné de plusieurs dynamiques :

- L'expansion du réseau des établissements bancaires et de paiement dans les régions à faible couverture ;
- Le développement de services financiers digitalisés ;

- Les politiques publiques d'inclusion financière, notamment en lien avec la stratégie nationale portée par Bank Al-Maghrib.

A noter qu'en 2004, le taux de bancarisation du Maroc était de 24% seulement.

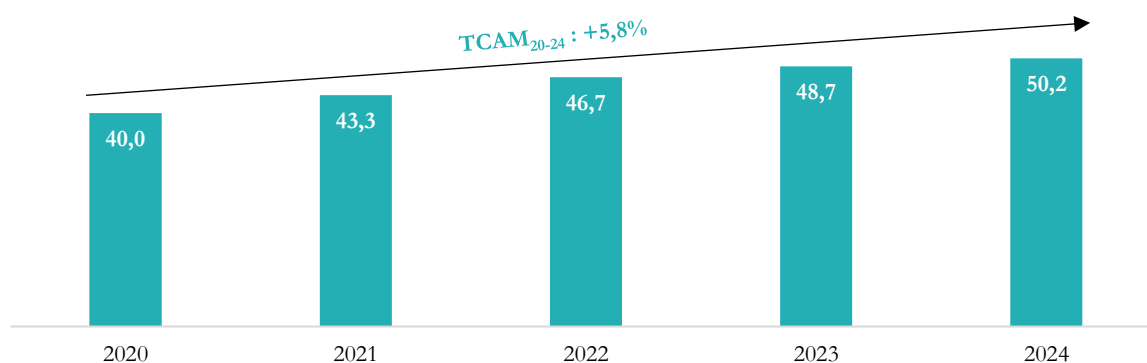
Malgré cette tendance haussière, plus de 40% des Marocains adultes demeurent encore exclus du système bancaire formel, ce qui laisse entrevoir un potentiel important pour l'élargissement de l'offre, notamment via des canaux alternatifs (commerce de proximité, mobile banking).

L'évolution future du taux de bancarisation dépendra fortement de la capacité des acteurs à adapter leurs modèles aux besoins spécifiques des populations encore marginalisées du système financier, en particulier les jeunes, les travailleurs informels et les populations rurales.

V.3.1.2 Volume de transferts d'argent nationaux

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du volume de transfert d'argent nationaux réalisés par les établissements de paiement au Maroc de 2019 à 2024 :

Evolution du volume de transfert d'argent nationaux entre 2019 et 2024 en milliards de dirham



Source : BAM

Les transferts d'argent nationaux représentent une composante importante des flux financiers internes au Maroc.

Sur la période 2020–2024, le marché a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 5,8%, passant de 40,0 à 50,2 MdMAD. Cette évolution s'inscrit dans un contexte de demande soutenue pour des services de transfert de proximité, utilisés tant en milieu rural qu'urbain, pour des usages diversifiés : soutien familial, dépenses de subsistance, règlements commerciaux ou communautaires.

Le recours aux transferts nationaux apparaît aujourd'hui comme un levier de continuité économique, notamment pour les ménages situés en dehors des grandes agglomérations. Il s'inscrit également dans une logique d'accompagnement des flux marchands informels, pour lesquels la traçabilité et la rapidité constituent des critères déterminants.

V.3.1.3 Répartition des transferts d'argent nationaux par canal de distribution

Le marché des transferts d'argent au Maroc demeure structuré autour d'une prédominance des canaux traditionnels⁵⁷.

En 2024, le volume total des transferts domestiques opérés par les établissements de paiement s'est élevé à 50,2 MdMAD, un niveau largement porté par les opérations réalisées via des réseaux physiques, notamment les agences en propre et les mandataires agréés. Ce mode de distribution, historiquement dominant, repose sur un maillage territorial dense, qui constitue l'un des leviers d'accessibilité pour une large frange de la population, notamment en zones périurbaines et rurales.

En parallèle, les canaux digitaux, principalement représentés par les comptes de paiement (M-Wallet), ont traité un volume global d'environ 2,0 MdMAD en 2023⁵⁸, tous cas d'usage confondus (paiements de factures, transferts P2P, paiements marchands). Ce niveau d'activité représente moins de 5% du total des transferts nationaux, traduisant une adoption encore partielle de ce canal dans les usages transactionnels.

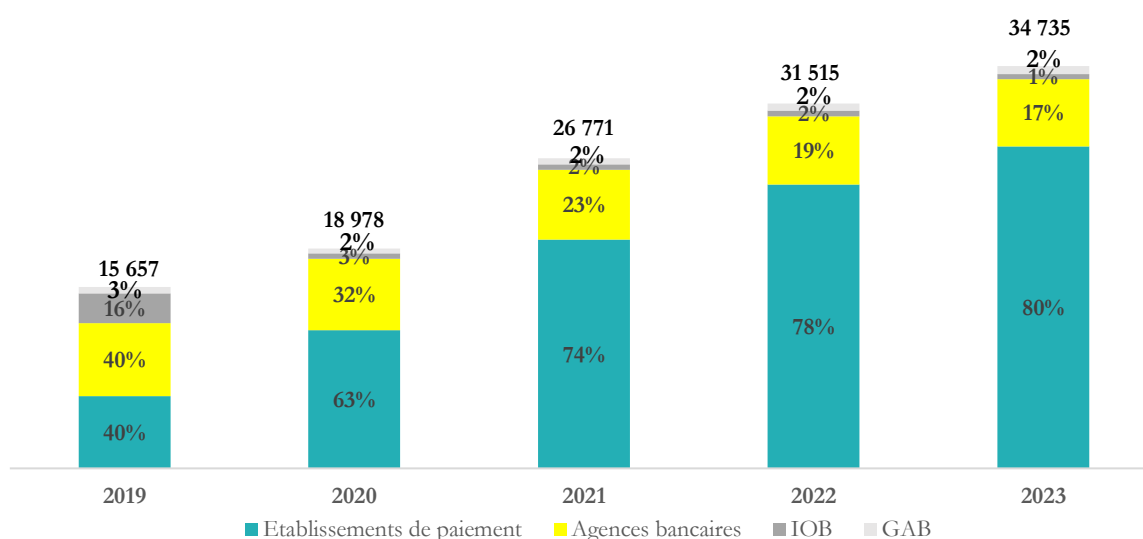
Le différentiel observé s'explique par plusieurs facteurs structurels :

- une préférence marquée pour le cash dans les transactions courantes ;
- un niveau encore limité d'interopérabilité fonctionnelle à l'échelle des commerçants de proximité ;
- et des habitudes de paiement peu digitalisées au sein d'une large partie de la population non bancarisée.

En dépit de la croissance rapide du nombre de comptes de paiement émis (+13,8 millions à fin 2024), leur usage effectif reste encore restreint, comme en témoigne un taux d'activation⁵⁹ de 27,6%⁶⁰. Cela renforce l'idée que la dématérialisation des flux financiers, bien qu'engagée, demeure à un stade intermédiaire, nécessitant un effort continu de pédagogie, d'infrastructure technologique et de stimulation de la demande.

Evolution du nombre de points d'accès aux services financiers

La graphique ci-dessous présente l'évolution du nombre de points d'accès aux services financiers au Maroc de 2019 à 2023 :



Source : BAM

⁵⁷ Réseau d'agences physiques (agences d'établissement de paiement, agences bancaires, points de relais agréés, ...)

⁵⁸ Source : Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement, leur surveillance et l'inclusion financière 2023

⁵⁹ Le rapport entre le nombre de comptes de paiement actifs et le nombre total de comptes de paiement émis

⁶⁰ Source : Rapport annuel de la supervision bancaire 2024 (BAM)

Entre 2019 et 2023, le nombre total de points d'accès aux services financiers au Maroc est passé de 15 657 à 34 735, porté quasi exclusivement par l'essor des établissements de paiement, dont le réseau a été multiplié par plus de 4 sur la période. Avec une croissance annuelle moyenne de +44 % sur la période, les établissements de paiement concentrent désormais 80 % des points déployés, contre un réseau bancaire en légère contraction (6 310 en 2019 vs. 5 797 en 2023).

Cette dynamique traduit un basculement structurel vers un modèle de distribution plus flexible, orienté inclusion financière, avec des acteurs non bancaires désormais en première ligne pour la distribution de services de base dans les territoires peu couverts.

V.3.2 Transfert d'argent International

Les transferts d'argent internationaux constituent un segment structurant du marché des services financiers de proximité au Maroc. Cette activité repose sur la mise en relation de l'écosystème national avec les réseaux financiers internationaux, permettant l'envoi (outbound) et la réception (inbound) de fonds à travers un réseau de partenaires mondiaux (MTOs, banques, agrégateurs).

Le segment inbound, largement dominant, correspond principalement aux fonds envoyés par les Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) à destination du Royaume. Il représente l'un des principaux postes de recettes courantes du pays, avec un volume annuel supérieur à 118 milliards de dirhams⁶¹ en 2024 contre 68 milliards en 2020, soit un TCAM de 14,6% sur la période 2020-2024. Ce flux joue un rôle central dans le soutien à la consommation, à l'épargne et à l'investissement des ménages. A noter que les flux inbound effectués via les établissements de paiement ont atteint 66 milliards⁶² de dirhams en 2024 contre 39 milliards de dirhams en 2020, soit un TCAM de 14,1%.

Le segment outbound reste, en comparaison, marginal et strictement encadré par la réglementation des changes. Il comprend principalement les envois à vocation familiale, éducative ou commerciale autorisés sous conditions. Son développement demeure limité par des plafonds réglementaires stricts et une demande structurellement plus faible.

V.3.2.1 Principaux bénéficiaires mondiaux de remises migratoires

En 2024, les transferts d'argent des migrants (*remittances*) constituent un levier économique majeur pour l'économie des pays à revenu faible et intermédiaire. Selon les estimations de la Banque Mondiale, ces transferts à destination des pays à revenu faible et intermédiaire sont estimés en 2024 à 685 milliards de dollars. Ces flux ont affiché une résilience notable, soutenus par la reprise du marché de l'emploi dans les pays d'accueil post-Covid et la baisse relative du coût unitaire des envois.

En dépit d'un contexte macroéconomique marqué par le durcissement des conditions monétaires, l'inflation importée et les tensions géopolitiques, les transferts internationaux sont restés dynamiques, avec des taux de croissance variant selon les régions. L'Afrique du Nord et le Moyen-Orient (MENA) a enregistré une progression modérée, tirée par les corridors en provenance d'Europe occidentale et des pays du Golfe.

Les canaux de transfert ont par ailleurs connu une évolution structurelle, marquée par la montée en puissance des solutions digitales et partenariats entre établissements de paiement et agrégateurs internationaux. Toutefois, les opérateurs traditionnels conservent une position dominante sur de nombreux corridors à fort volume, en raison de leur réseau physique dense et de leur notoriété auprès des populations expatriées.

⁶¹ Cf. partie « I.3.2.4 - Evolution des transferts d'argent des MRE » ci-dessous.

⁶² Rapport annuel sur la supervision bancaire - BAM

Parallèlement, la baisse progressive du coût moyen des transferts, observée depuis plusieurs années, continue d'alimenter la migration vers des opérateurs numériques ou hybrides. Selon les données de la Banque mondiale, le coût moyen d'un transfert de 200 USD vers les pays à revenu intermédiaire est passé de 7,4% au T4 2015 à environ 6,4% au T4 2023, restant toutefois éloigné de l'objectif de 3% fixé par les Nations Unies dans le cadre des ODD.

Dans ce contexte, les pays à forte diaspora, comme le Maroc, restent structurellement exposés à la dynamique des *remittances*, tant en termes de stabilité macroéconomique (réserves de change, soutien à la consommation) que de défis opérationnels pour les réseaux de distribution et les régulateurs nationaux.

V.3.2.2 Principaux bénéficiaires mondiaux de remises migratoires

Le tableau ci-dessous présente le classement des principaux bénéficiaires à revenu faible et intermédiaire mondiaux des transferts d'argent des migrants (*remittances*) en 2024 :

Pays	Volume (milliards USD)
Inde	129,1
Mexique	68,2
Chine	48,0
Philippines	40,2
Pakistan	33,2
Bangladesh	26,6
Égypte	22,7
Guatemala	21,6
Nigeria	19,8
Ouzbékistan	16,6
Indonésie	15,3
Vietnam	14,7
Ukraine	12,6
Maroc	12,0
Colombie	11,8
Népal	11,4
République dominicaine	11,0
Thaïlande	9,8
Honduras	9,4
El Salvador	8,3

Source : Banque Mondiale

En 2024, le Maroc figure parmi les 20 premiers pays à revenu faible et intermédiaire bénéficiaires des transferts d'argent des migrants (*remittances*), avec un volume estimé à 12 milliards de dollars.

Les remittances en provenance de la diaspora marocaine représentent une composante essentielle des entrées de devises et contribuent significativement au financement de la consommation des ménages et au soutien des équilibres extérieurs du pays. Elles constituent par ailleurs une source stable de liquidité pour le secteur financier et un socle d'activité pour les opérateurs de services de paiement et de transfert.

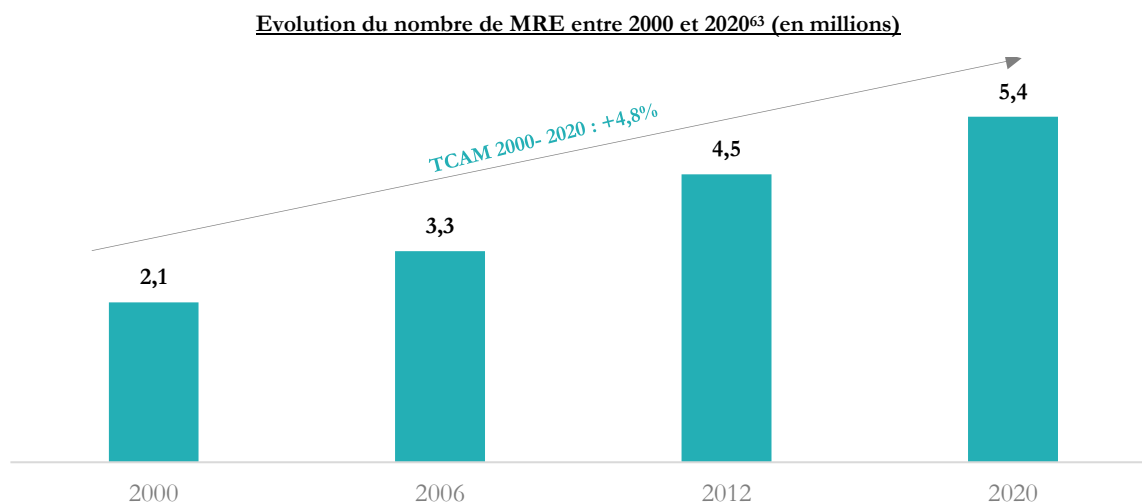
Dans un contexte d'évolution des comportements d'envoi et de digitalisation croissante des services financiers, le secteur du transfert d'argent connaît une transformation progressive. Celle-ci se traduit notamment par :

- l'extension des corridors géographiques de transfert, notamment depuis l'Europe et le Golfe ;
- la diversification des partenariats internationaux entre opérateurs ;
- l'essor des canaux digitaux, incluant les transferts via applications mobiles ou entre comptes bancaires.

Ces évolutions s'inscrivent dans une tendance globale de modernisation des services de paiement à l'échelle internationale.

V.3.2.3 Evolution de la diaspora marocaine

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la diaspora marocaine en millions entre 2000 et 2020 :



Source : HCP, Ministères des Affaires Etrangères et de la Coopération

Entre 2000 et 2020, la population des Marocains résidant à l'étranger est passée de 2,1 millions à 5,4 millions de personnes, soit un taux de croissance annuel moyen de 4,8% sur deux décennies. Cette progression soutenue traduit à la fois :

- une intensification des flux migratoires vers les principaux pays d'accueil ;
- et une installation durable de communautés marocaines à l'étranger, notamment en Europe occidentale, au Canada et dans les pays du Golfe.

Cette dynamique démographique contribue significativement à la résilience macroéconomique du Maroc et alimente notamment de manière structurelle les flux de transferts de fonds. L'élargissement constant de cette base de population expatriée constitue ainsi un levier stratégique pour les opérateurs actifs dans le transfert de fonds, en leur assurant un socle de clientèle stable, diversifié géographiquement et en croissance continue. La taille croissante de la communauté marocaine à l'international permet aux établissements de paiement de :

- Cibler de nouveaux marchés d'envoi, en s'appuyant sur les poches de diaspora en expansion (notamment Amérique du Nord, Scandinavie, Afrique de l'Ouest) ;
- Consolider les flux via les corridors matures tels que France, Espagne, Italie ou Belgique,
- Développer une offre digitale à forte valeur ajoutée, en ligne avec les attentes d'une diaspora jeune, mobile et digital-native.

Dans ce contexte, la dynamique migratoire constitue un levier stratégique majeur que les établissements de paiement peuvent continuer à activer, en renforçant ses relais internationaux et en innovant dans la distribution de ses services financiers transfrontaliers.

⁶³ Dernière data disponible

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique de la diaspora marocaine en 2020 :

Pays	2020	
	Pourcentage de la diaspora marocaine	Nombre de MRE
France	31,7%	1 711 800
Espagne	22,4%	1 209 600
Italie	14,2%	766 800
Belgique	8,6%	464 400
Pays Bas	6,4%	345 600
Allemagne	3,6%	194 400
Canada	1,7%	91 800
Libye	1,6%	86 400
Arabie Saoudite	1,4%	75 600
EAU	1,3%	70 200
Etats Unis	1,2%	64 800
Algérie	1,1%	59 400
Autres	4,9%	259 700
Total	100%	5 400 000

Source : Statista et HCP

En 2020, la diaspora marocaine était estimée à environ 5,4 millions de personnes, réparties dans plus de 100 pays. Cette population reste fortement concentrée en Europe de l'Ouest, qui regroupe plus de 86% des Marocains résidant à l'étranger. La France accueille la plus grande communauté, avec 1,7 million de ressortissants marocains, soit 31,7% du total.

Cette concentration géographique résulte initialement des accords bilatéraux de main-d'œuvre conclus dès les années 1960. Elle s'est consolidée au fil du temps sous l'effet de dynamiques structurelles telles que le regroupement familial, la naturalisation progressive des générations successives, et l'intégration socio-économique dans les pays d'accueil.

La configuration actuelle de la diaspora influence directement les flux de transferts de fonds vers le Maroc, tant en termes de volume global que de préférences en matière de canaux d'envoi (agences spécialisées, banques, solutions digitales).

Par ailleurs, des pôles secondaires de diaspora émergent hors Europe, notamment en Amérique du Nord (Canada : 1,7% et États-Unis : 1,2%), les pays du Golfe (EAU, Arabie Saoudite, Qatar, représentant ensemble 4%), et le Maghreb (Libye, Algérie, Tunisie : 3,4% au total).

La concentration géographique de la diaspora constitue un indicateur déterminant pour orienter son développement à l'international. Elle permet de :

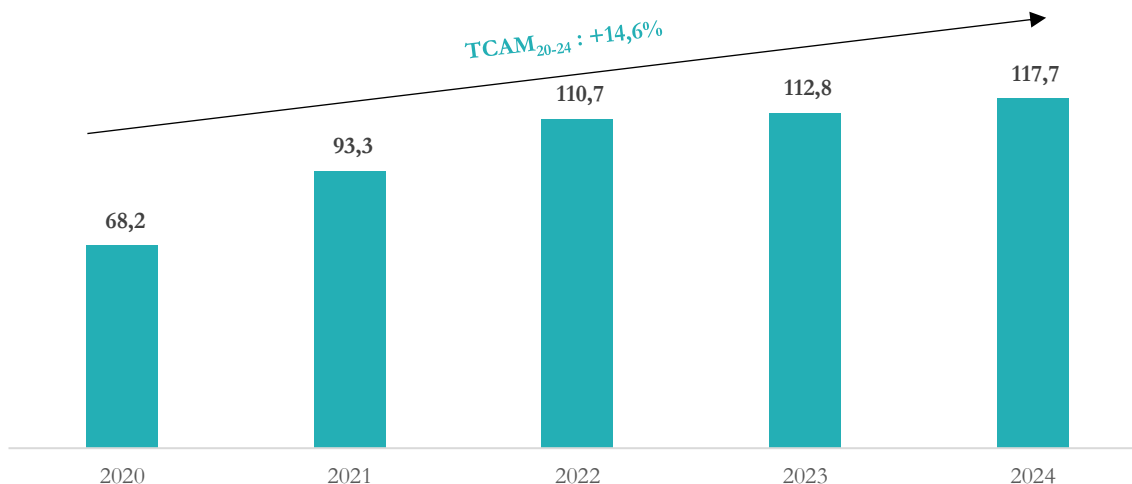
- prioriser les corridors d'envoi dans lesquels les volumes sont les plus élevés et les communautés les plus denses,
- adapter l'offre de services (langue, moyens de paiement, horaires) aux profils socioculturels des expéditeurs,
- et renforcer les partenariats locaux avec les institutions financières ou opérateurs présents dans ces marchés cibles.

Cette assise diasporique stable et concentrée offre aux établissements de paiements un cadre structurant pour capter durablement les flux transfrontaliers, tout en soutenant une stratégie de diversification géographique maîtrisée.

V.3.2.4 Évolution des transferts d'argent des MRE vers le Maroc

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des transferts d'argent des Marocains Résidents à l'Étranger vers le Maroc entre 2020 et 2024 :

Evolution des transferts d'argent des MRE vers le Maroc entre 2020 et 2024 (en MdMAD)



Source : BAM (Rapports sur la politique monétaire)

Entre 2020 et 2024, les transferts d'argent des Marocains Résident à l'Étranger (MRE) vers le Maroc sont passées de 68,2 milliards de dirhams à 117,7 milliards de dirhams, soit un taux de croissance annuel moyen de +14,6%. Cette dynamique soutenue reflète la résilience financière de la diaspora marocaine, ainsi que l'expansion progressive des circuits formels de transfert.

Après une hausse significative de +36,8% entre 2020 et 2021, stimulée par un élan de solidarité en pleine crise sanitaire, les flux ont poursuivi leur progression en 2022 avec une croissance de +18,6%, portée par la reprise économique dans les pays d'accueil et l'amélioration des canaux de distribution.

En 2023 et 2024, des taux de croissance respectifs de +1,9% et +4,3% ont été observés traduisant un retour à un rythme plus modéré.

En 2025, sous l'hypothèse de la poursuite de leur tendance baissière observée depuis le début d'année, les transferts des MRE devraient enregistrer un repli de 3,3% avant de s'accroître de 5,1% en 2026⁶⁴.

À horizon 2026, les transferts devraient atteindre 121 milliards de dirhams⁶⁵, confirmant une trajectoire structurellement ascendante, portée par :

- la croissance démographique continue de la diaspora marocaine ;
- la diversification géographique des pays émetteurs au-delà de l'Europe occidentale ;
- et la généralisation des canaux digitaux à faible coût, promus notamment par les établissements de paiement et les opérateurs de transfert partenaires.

L'étude (menée par le HCP) des déterminants des transferts de fonds opérés par les Marocains Résident à l'Étranger (MRE) permet de mettre en lumière des logiques différenciées selon les caractéristiques sociodémographiques des expéditeurs. Les résultats de l'enquête nationale sur la migration internationale (ENMI 2018–2019 ; HCP), ainsi que les analyses croisées sur la structure de la diaspora, montrent que (i) l'âge et (ii) le niveau d'éducation jouent un rôle déterminant dans le volume et la régularité des flux transférés vers le Maroc :

⁶⁴ Source : Rapport sur la politique monétaire n°75/2025

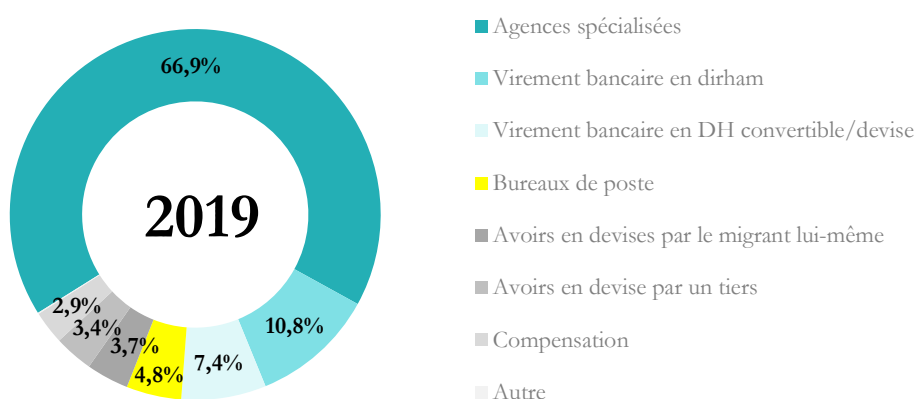
⁶⁵ Source : Rapport sur la politique monétaire n°75/2025

- Les transferts varient de manière significative selon la tranche d'âge du migrant. Le montant moyen annuel transféré atteint un maximum parmi les MRE âgés de 30 à 39 ans, avec une valeur de 58 100 dirhams, puis décroît progressivement avec l'avancée en âge. Chez les MRE âgés de 60 ans ou plus, le montant chute à 22 700 dirhams. Cette évolution est cohérente avec le cycle de vie économique des migrants : les jeunes adultes en âge actif disposent d'un revenu stable et conservent des liens économiques importants avec leurs familles au Maroc, alors que les personnes âgées, souvent à la retraite, réduisent à la fois leur capacité de transfert et leur dépendance financière envers le pays d'origine.
- Le niveau d'éducation des MRE constitue également un déterminant majeur du montant transféré. Le montant moyen annuel transféré par les MRE sans niveau scolaire s'élève à 26 900 dirhams, contre 69 300 dirhams pour ceux ayant un niveau d'éducation supérieur. De plus, la proportion de MRE transférant un montant supérieur à 40 000 dirhams par an est significativement plus élevée chez les diplômés du supérieur (15,9%) que chez les personnes sans diplômes (6,5%). Ces résultats traduisent un lien structurel entre capital humain, niveau de revenu, et capacité de transfert.

V.3.2.5 Répartition des transferts des MRE vers le Maroc par canaux de distribution

Le graphique ci-dessous présente la répartition des transferts d'argent des MRE vers le Maroc par canaux de distribution en 2019 :

Répartition des transferts d'argent des MRE vers le Maroc par canaux de distribution en 2019



Source : HCP (ENMI 2018–2019)

Selon les résultats de l'Enquête nationale sur la migration internationale (ENMI 2018–2019) réalisée par le HCP, les transferts de fonds effectués par les Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) transitent majoritairement par des canaux formels, avec une prédominance notable des agences spécialisées dans le transfert d'argent.

- **Les agences spécialisées (dans le transfert d'argent)** représentent le principal vecteur des transferts migratoires, mobilisés par 66,8% des MRE ayant effectué un transfert au cours des douze mois précédant l'enquête.
- **Les établissements bancaires** captent environ 18,2% des flux, répartis entre les virements en dirhams ordinaires (10,8%) et les virements en devises ou en dirhams convertibles (7,4%).
- **Les bureaux de poste** et autres circuits formels représentent 4,8% des envois.
- **Les canaux informels**, tels que les remises en main propre, par un tiers ou par compensation, demeurent résiduels et sont estimés à environ 10% du total.

Une hétérogénéité géographique est observée selon le pays de résidence des expéditeurs. Selon les résultats de l'ENMI 2018-2019, les MRE installés dans les nouveaux pays européens d'immigration (Espagne et Italie) recourent à 75,6% aux agences spécialisées, contre 56,7% pour ceux établis dans les Anciens pays européens d'immigration (France, Belgique, Allemagne, et Hollande) et 55,1% dans les pays arabes. En revanche, les résidents nord-américains privilégient davantage le secteur bancaire, qui concentre 43,9% des transferts, dont 23,5% via des comptes en devises.

Cette ventilation illustre la prépondérance des opérateurs spécialisés dans les transferts de fonds, notamment dans les zones à plus faible taux de bancarisation ou à moindre usage des produits financiers traditionnels. Elle reflète également une coexistence persistante entre canaux physiques et digitaux, dans un contexte de transition vers une interopérabilité accrue des services de paiement.

V.3.2.6 Transfert d'argent sortant (Outbound)

Les transferts de fonds sortants depuis le Maroc sont régis par une réglementation des changes limitative. Ces opérations, effectuées à l'initiative de résidents marocains à destination de bénéficiaires situés à l'étranger, ne représentent qu'une part marginale des flux globaux.

Le cadre réglementaire actuel autorise des transferts dans des cas précis et plafonnés. À titre indicatif, la dotation touristique est fixée à 100 000 dirhams par an et par personne, avec une majoration pouvant atteindre 300 000 dirhams pour les contribuables disposant d'un revenu fiscal de référence supérieur ou égal à 1 million de dirhams. Cette dotation peut être utilisée pour les dépenses à l'étranger effectuées par carte bancaire internationale, retraits en devises ou virements au profit de prestataires de services. En complément, des dotations spécifiques sont prévues pour la couverture des frais de scolarité et de santé à l'international, sur présentation de pièces justificatives. Ces flux restent toutefois soumis à autorisation préalable de l'Office des Changes dans la majorité des cas.

Les statistiques disponibles ne permettent pas d'isoler de manière agrégée les transferts de fonds sortants à titre personnel. Les seules données publiées concernent les investissements directs marocains à l'étranger (IDME), qui ont atteint 6,5 milliards de dirhams⁶⁶ en 2024, en repli par rapport à l'année précédente. Aucun indicateur n'est disponible sur les flux traités par les établissements de paiement dans le cadre des dotations.

Dans ce contexte, les transferts *outbound* demeurent limités en volume et faiblement contributifs au chiffre d'affaires des opérateurs spécialisés. L'évolution de ce segment reste tributaire d'une éventuelle révision du dispositif réglementaire en matière de mobilité des capitaux.

⁶⁶ Source : BAM (Rapport sur la politique monétaire 2024)

V.4 Comptes de paiement (M-Wallet)

Le marché des comptes de paiement (M-Wallet) au Maroc connaît une structuration progressive depuis la mise en place de l'interopérabilité des solutions de paiement mobile en 2020, sous l'impulsion de la stratégie nationale d'inclusion financière de Bank Al-Maghrib. Ce segment rassemble aujourd'hui une diversité d'acteurs – établissements de paiement, banques, opérateurs télécoms et fintechs – œuvrant à la digitalisation des services financiers.

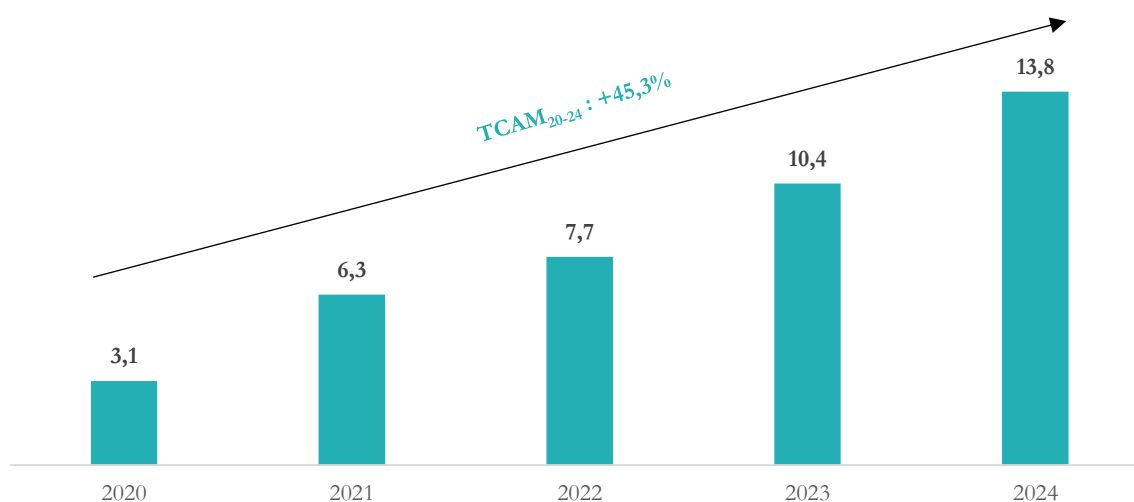
Bien que le taux d'adoption reste en deçà des standards observés dans les marchés matures, les volumes de transactions et la diversification des cas d'usage progressent significativement, notamment pour les transferts d'argent nationaux, le paiement marchand et le règlement de factures.

Le développement des comptes de paiement constitue un levier stratégique pour la réduction de l'usage du cash, l'élargissement de l'accès aux services financiers formels, et l'intégration progressive des populations faiblement ou non bancarisées au sein de l'économie formelle.

V.4.1 Evolution du nombre de comptes de paiement

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du nombre de comptes de paiement émis entre 2020 et 2024 :

Evolution du nombre de comptes de paiement entre 2020 et 2024 (en millions)



Source : BAM

En 2024, le nombre de comptes de paiement émis au Maroc s'est établi à 13,8 millions contre 10,4 millions en 2023, 7,7 millions en 2022, 6,3 millions en 2021 et 3,1 millions en 2020 soit un taux de croissance annuel moyen de 45,3% sur la période 2020–2024.

Cette évolution s'inscrit dans le cadre de la mise en œuvre de l'interopérabilité des services de paiement mobile initiée en 2020, et du déploiement progressif des solutions proposées par les établissements de paiement agréés. De plus, cette évolution du nombre de compte de paiements est soutenue notamment par les ouvertures de comptes en lien avec les programmes sociaux déployés en 2023.

Le développement du parc de comptes de paiement s'accompagne d'une montée en charge progressive de l'écosystème d'acceptation, soutenue par la généralisation de l'offre sur les segments urbains et périurbains.

À fin 2024, le nombre de comptes de paiement actifs⁶⁷ au Maroc s'est établi à 3,81 millions contre 1,83 million d'unités en 2023, 0,7 million en 2022 et 0,5 million en 2021. Le taux d'activation⁶⁸ ressort à 27,6%

⁶⁷ Un compte est considéré comme actif dès lors qu'il a enregistré au moins une transaction au cours du dernier trimestre.

⁶⁸ Le rapport entre le nombre de comptes de paiement actifs et le nombre total de comptes de paiement émis

en 2024, en hausse par rapport à l'année précédente (17,6%) mais demeure inférieur aux standards de maturité observés dans d'autres économies comparables⁶⁹.

Cette situation met en évidence un décalage entre le rythme d'émission de comptes de paiement et leur usage effectif. Plusieurs facteurs structurels expliquent ce différentiel :

- une familiarité encore limitée d'une partie de la population cible avec les solutions numériques de paiement ;
- une infrastructure marchande partiellement déployée (manque d'acceptants chez les petits commerçants) ;
- une préférence persistante pour le cash dans les transactions du quotidien, notamment en zones rurales et semi-urbaines.

Pour autant, la croissance du nombre de comptes de paiement actifs confirme une dynamique positive en lien avec :

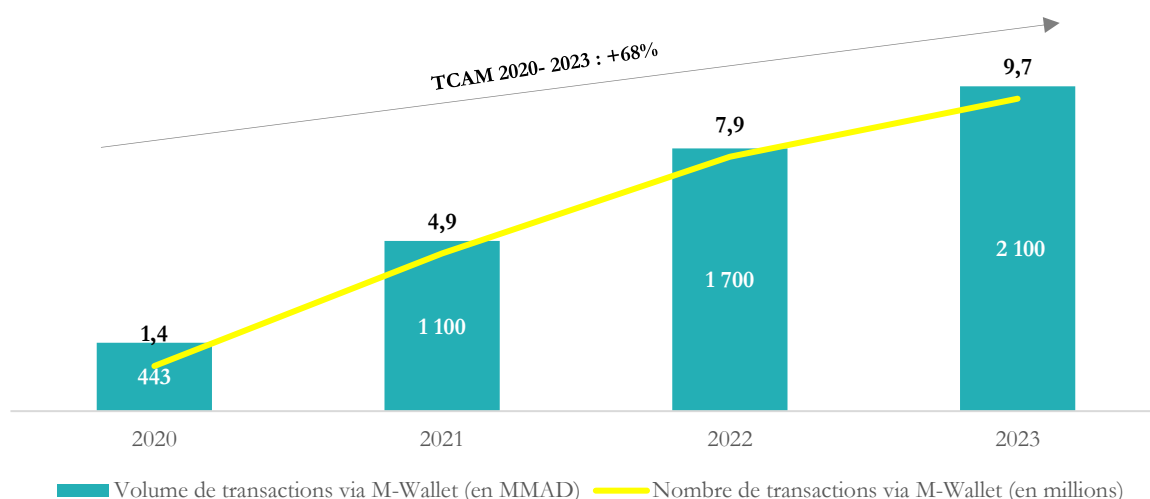
- l'élargissement progressif des cas d'usage (transferts P2P, règlements de factures, paiements marchands, recharges téléphoniques, encaissements professionnels) ;
- l'activation de partenariats entre établissements de paiement, opérateurs télécoms et plateformes e-commerce ;
- l'intensification des campagnes d'éducation financière et de promotion des moyens de paiement dématérialisés.

Du point de vue sectoriel, la progression des comptes actifs constitue un indicateur clef de traction du marché, conditionnant à moyen terme l'atteinte des objectifs d'inclusion financière. Elle reste étroitement liée à la densité du réseau d'acceptation, à la confiance dans les dispositifs de sécurité, ainsi qu'à la capacité des opérateurs à proposer des offres adaptées aux besoins transactionnels quotidiens des populations ciblées.

V.4.2 Transactions effectuées via les comptes de paiement

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du nombre et du volume de transactions effectués via les comptes de paiement entre 2020 et 2023 :

Evolution du nombre et du volume de transactions effectués via les comptes de paiement entre 2020 et 2023



Source : BAM

⁶⁹Source : The state of the Industry Report on Mobile Money 2025 - GSMA

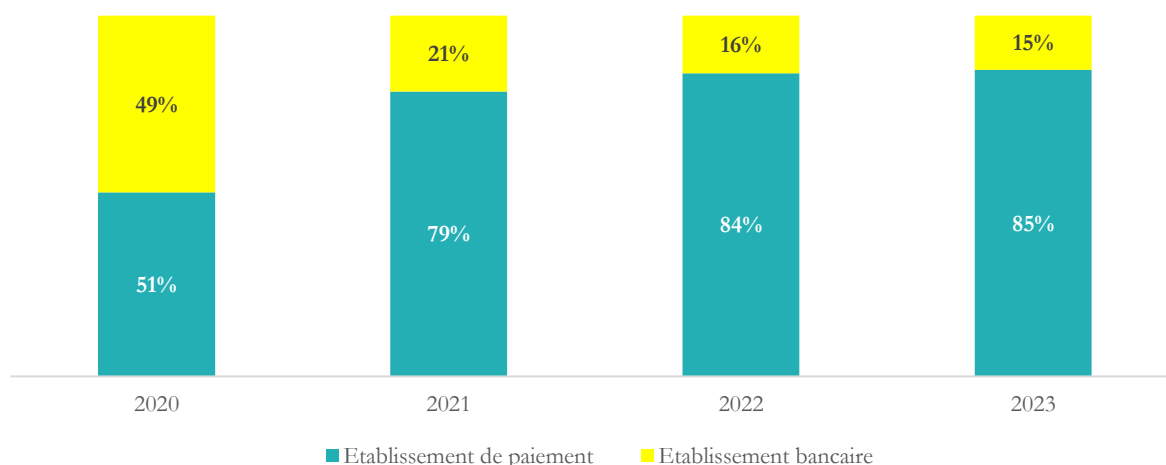
Le développement de l'usage des portefeuilles électroniques au Maroc s'est traduit par une progression continue des transactions effectuées via les comptes de paiement⁷⁰, tant en volume qu'en valeur. Le nombre de transactions est ainsi passé de 1,4 million en 2020 à 9,7 millions en 2023, soit un taux de croissance annuel moyen de +91% sur la période. En parallèle, le montant total des opérations est passé de 443 MMAD à 2,1 milliards de dirhams, enregistrant un taux de croissance annuel moyen de +68%.

Après un pic de croissance en 2021 (+242% en volume), porté par l'effet combiné de la crise sanitaire et de la généralisation progressive des comptes de paiement, le rythme s'est normalisé avec des hausses respectives de +62% en 2022 et +23% en 2023. Cette décélération relative reflète un passage progressif d'une phase d'adoption initiale à une phase de consolidation des usages, marquée par l'intégration des comptes de paiement dans les pratiques courantes de paiement (factures, transferts nationaux, achats de proximité).

Par ailleurs, les établissements de paiement confirment leur rôle moteur dans cette dynamique : ils concentrent 85%⁷¹ du nombre total de transactions et 71%⁷² des volumes traités en 2023, témoignant de leur capacité à adresser efficacement une population historiquement sous-servie par les circuits bancaires traditionnels.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la répartition du nombre de transactions des comptes de paiement par type d'établissement entre 2020 et 2023 :

Répartition du nombre de transactions des comptes de paiement par type d'établissement entre 2020 et 2023



Source : BAM

Entre 2020 et 2023, la répartition du nombre de transactions des comptes de paiement a évolué en faveur des établissements de paiement, dont la part est passée de 51 % à 85 %, soit un taux de croissance annuel moyen de 19 %. Sur la même période, la part des établissements bancaires a reculé de 49 % à 15 %, avec un taux de croissance annuel moyen négatif de 33 %. Cette évolution confirme la montée en puissance des opérateurs spécialisés dans les services de paiement de proximité.

⁷⁰ Un compte de paiement est un type de compte ouvert auprès d'un établissement de paiement spécifiquement conçu pour quelques types de transactions telles que les dépôts, les retraits, les virements et les paiements par carte.

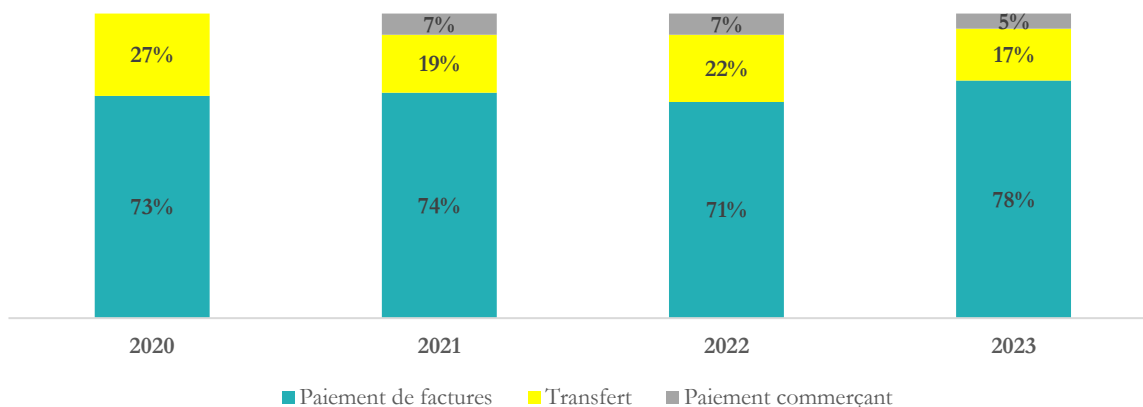
Un portefeuille électronique est un compte portefeuille électronique est une application numérique qui permet de stocker et de gérer des informations de paiement (numéros de comptes bancaires / cartes bancaires) pour effectuer des paiements en ligne ou en magasin de manière plus simple et sécurisée, sans avoir à saisir manuellement ses données bancaires à chaque transaction.

⁷¹ Source : Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement, leur surveillance et l'inclusion financière 2023

⁷² Source : Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement, leur surveillance et l'inclusion financière 2023

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la répartition du nombre de transactions de comptes de paiement par type de transactions pour les établissements de paiement entre 2020 et 2023 :

Répartition du nombre de transactions des comptes de paiement par type pour les établissements de paiement entre 2020 et 2023

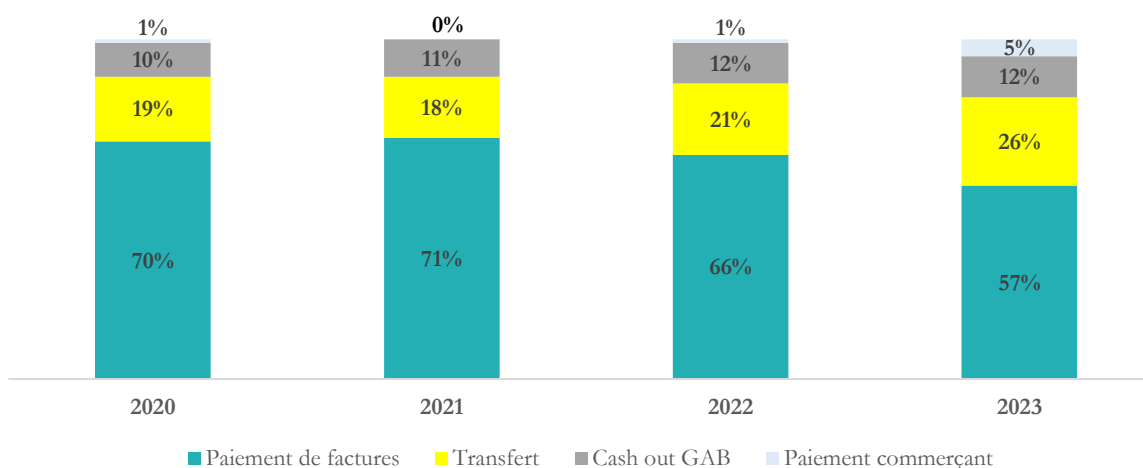


Source : BAM

Entre 2020 et 2023, la structure des transactions des comptes de paiement effectuées auprès des établissements de paiement est restée largement dominée par le paiement de factures, dont la part est passée de 73% à 78%. Les transferts d'argent représentent le second usage, avec une part en léger recul sur la période, de 27% à 17%. Le paiement commerçant demeure marginal malgré une apparition progressive à partir de 2021, avec une part plafonnant à 5% en 2023.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la répartition du nombre de transactions des comptes de paiement par type de transactions pour les établissements bancaires entre 2020 et 2023 :

Répartition du nombre de transactions des comptes de paiement par type pour les établissements bancaires entre 2020 et 2023



Source : BAM

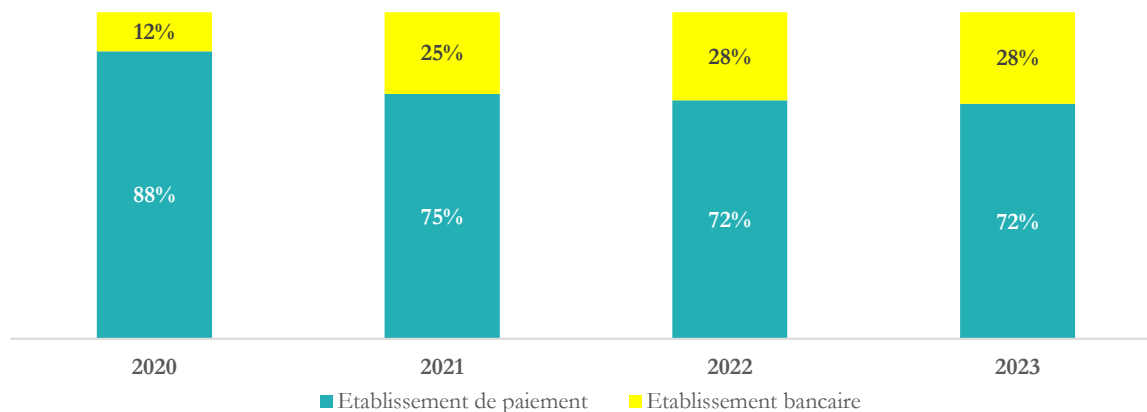
Entre 2020 et 2023, les transactions des comptes de paiement effectuées via les établissements bancaires ont connu une évolution notable. La part des transferts d'argent a progressé de 19% à 26%, devenant progressivement un usage principal. Le paiement de factures, historiquement dominant, a reculé de 70% à 57%, soit une baisse cumulée de 13 points sur la période. Le paiement commerçant, bien que marginal, a progressé, atteignant 5% en 2023 après un niveau quasi-nul les années précédentes. Le cash out via GAB

reste stable autour de 12%, témoignant d'un usage hybride entre digital et retrait physique. Cette répartition traduit une diversification progressive des usages au sein des services bancaires digitaux.

V.4.3 Emetteurs des comptes de paiement

Le graphique ci-dessous présente la répartition des émetteurs des comptes de paiement entre établissements de paiement et banques entre 2020 et 2023 :

Répartition de l'encours des comptes de paiement par type d'établissement entre 2020 et 2023



Source : BAM

Le marché marocain des comptes de paiement reste fortement concentré et dominé par un noyau restreint d'acteurs disposant d'un maillage territorial étendu et d'une capacité opérationnelle éprouvée. À fin 2023, les établissements de paiement représentaient 72% des comptes de paiement émis, contre 28% pour les établissements bancaires⁷³.

Cette répartition reflète la structuration historique du marché depuis la généralisation de l'interopérabilité en 2018, avec une prépondérance initiale des établissements de paiement (88 % en 2020). Toutefois, la part des établissements bancaires a connu une progression continue, portée par leur volonté croissante d'intégrer les paiements mobiles dans leurs offres digitales. Le taux de croissance annuel moyen des comptes de paiement bancaires a ainsi atteint +33,2 % entre 2020 et 2023, contre une baisse moyenne annuelle de - 6,5 % pour ceux émis par les établissements de paiement, en part relative⁷⁴.

Plusieurs facteurs expliquent cette concentration :

- des barrières à l'entrée élevées, tant sur le plan réglementaire que technologique (interopérabilité, KYC, sécurité) ;
- la nécessité de disposer d'un réseau de distribution dense pour assurer l'usage effectif des portefeuilles ;
- une capacité à contractualiser avec les grands émetteurs de services (MTOs, opérateurs publics, utilities).

Malgré la montée en puissance progressive des banques, les établissements de paiement conservent une position dominante, grâce à leur proximité avec les populations faiblement bancarisées et leur agilité commerciale. Ils demeurent les principaux opérateurs de mise en œuvre de la stratégie nationale d'inclusion financière.

⁷³ Source : Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement, leur surveillance et l'inclusion financière 2023 (BAM)

⁷⁴ Source : Rapport annuel sur les infrastructures des marchés financiers et les moyens de paiement, leur surveillance et l'inclusion financière 2023 (BAM) ; Rapport sur l'inclusion financière 2022

V.5 Principaux acteurs au Maroc

Le marché marocain des établissements de paiement se structure autour de quelques opérateurs majeurs. Cette concentration sectorielle traduit la capacité de ces établissements de paiement à déployer un réseau dense d'agents et à développer des services adaptés aux besoins transactionnels récurrents d'une population faiblement bancarisée.

Une présentation des principaux acteurs du secteur (hors Cash Plus) est présentée ci-dessous :

Wafacash⁷⁵

Créée en 1991, Wafacash est un établissement de paiement filiale à 100% du groupe Attijariwafa Bank qui compte plus de 4 000 collaborateurs. Acteur historique du transfert d'argent au Maroc, la société propose une gamme complète de services financiers de proximité incluant les transferts nationaux et internationaux, le change, le paiement de factures et les services monétiques et a reçu son agrément d'établissement de paiement en 2018. Elle opère à travers un réseau dense de plus de 4 000 de points de vente sur l'ensemble du territoire marocain ainsi que dans 11 pays en Afrique subsaharienne.

Damane Cash⁷⁶

Filiale du groupe Bank of Africa (ex-BMCE), Damane Cash a été fondée en 2008 et a obtenu son agrément d'établissement de paiement en 2019. Elle intervient principalement dans les segments des transferts nationaux et internationaux, des services de change et de paiement, ainsi que des solutions digitales à travers son application Damane Pay. Son réseau physique est composé de près de 1 300 points de vente sur le territoire national, complété par une stratégie d'expansion digitale.

Barid Cash⁷⁷

Barid Cash est un établissement de paiement créé en 2014, filiale d'Al Barid Bank, lui-même rattaché au groupe Barid Al-Maghrib. Barid Cash a obtenu son agrément d'établissement de paiement en 2018. La société intervient dans le transfert d'argent, mais propose aussi une gamme de services de proximités tels que le paiement mobile, le paiement de factures, l'achat de tickets de transport, etc. La société s'appuie sur un réseau de plus de 1 100 agences/points de vente et capitalise sur l'ancrage territorial du réseau postal pour proposer des services de transfert d'argent, de change et de paiement.

⁷⁵ Source : www.wafacash.com

⁷⁶ Source : <https://damanecash.ma/>

⁷⁷ Source : <https://www.baridcash.ma/>

V.6 Organes de réglementation et de contrôle

Le tableau ci-dessous présente les principaux organes de réglementation régissant notamment le secteur du transfert d'argent et comptes de paiement au Maroc :

	Bank Al-Maghrib est l'institution centrale chargée de la régulation et de la supervision des établissements de paiement. Elle délivre les agréments, encadre les règles prudentielles, contrôle les risques opérationnels et assure le suivi du respect des obligations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle pilote également les réformes en matière d'inclusion financière et d'innovation dans les paiements numériques.
	Le Ministère de l'Économie et des Finances définit les grandes orientations économiques et financières du Royaume. Il participe à l'élaboration des textes législatifs et réglementaires encadrant les services financiers, en coordination avec Bank Al-Maghrib et les autres acteurs publics. Il est notamment responsable de l'intégration des objectifs d'inclusion financière dans les politiques publiques.
	Le Ministère de l'Intérieur joue un rôle central dans la gouvernance et la stabilité du pays. Il intervient notamment dans le cadre de la régulation indirecte du secteur des services financiers de proximité, en particulier sur les volets relatifs à la sécurité physique et opérationnelle des agences. Il est en charge de l'encadrement des dispositifs de sécurité à mettre en place dans les points de service (agences propres ou franchisées), en lien avec les autorités locales et les exigences de maintien de l'ordre public.
	L'Office des Changes est l'autorité chargée de veiller au respect de la réglementation des changes au Maroc. Il délivre les autorisations et agréments relatifs aux opérations de change, encadre les flux financiers transfrontaliers et supervise les établissements opérant dans les domaines du transfert international et du change manuel.
	La Commission Nationale de contrôle de la Protection des Données à caractère Personnel (CNDP) veille à la conformité des traitements de données personnelles réalisés par les établissements de paiement. Elle encadre l'usage des informations sensibles dans le respect de la loi n° 09-08, notamment dans le cadre des opérations de paiement, de scoring, ou d'ouverture de comptes.
	L'Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF) (anciennement cellule TRACFIN Maroc) est chargée de la coordination des efforts de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle reçoit et analyse les déclarations d'opérations suspectes émanant des établissements de paiement et les transmet, le cas échéant, aux autorités judiciaires ou aux partenaires internationaux compétents.

Le tableau ci-dessous présente les principaux organes de réglementation régissant notamment le secteur de la messagerie :

	Le Ministère de l'Industrie et du Commerce est l'institution chargée de la conception et de la mise en œuvre de la politique gouvernementale dans les domaines de l'industrie, du commerce et des nouvelles technologies. Il est également en charge de l'octroi de l'agrément de courrier international accéléré.
---	--



Barid Al Maghrib exerce, pour le compte de l'État, un rôle de régulation et de supervision du secteur postal (collecte, transport et distribution). Barid Al-Maghrib veille à la qualité, la continuité et la couverture territoriale du service postal national. Il contribue à l'application de la législation postale et joue un rôle de coordination vis-à-vis des opérateurs privés dans le cadre des missions que lui confie l'État. Il est également concerté pour l'octroi d'agréments autorisant les activités de messagerie et de transport de colis.

Barid Al Maghrib participe à l'instruction et au contrôle des opérateurs agréés et veille à la compatibilité de leurs activités avec le bon accomplissement des missions postales de service universel qui lui sont confiées.

VI. Activité du groupe Cash Plus

VI.1 Présentation générale de l'activité du Groupe

Fondé en 2004, le groupe Cash Plus est un établissement de paiement et un acteur majeur dans le secteur de transfert d'argent, des services financiers et de proximité au Maroc.

Le Groupe propose une large gamme de services couvrant l'ensemble des besoins de ses clients, et vise à simplifier l'accès aux services financiers pour tous, et notamment les populations non bancarisées.

Avec 4 909 agences réparties sur l'ensemble du territoire marocain⁷⁸, Cash Plus dispose d'une présence significative, assurant une grande accessibilité à ses services dans les zones urbaines et rurales. À travers son réseau de franchisés, représentant 87% des agences à fin juin 2025, Cash Plus promeut également l'entrepreneuriat local en offrant à de nombreux agents l'opportunité de créer leur propre activité, générer un revenu stable et contribuer à la création d'emplois.

En plus de son réseau d'agences, le Groupe s'appuie sur une application mobile accessible et simple d'utilisation, Cash Plus Mobile, et un réseau d'agents agréés Khadamat (2 164 points à fin juin 2025) pour étendre sa portée et offrir plus de commodité à ses clients.

Le groupe Cash Plus est ainsi un acteur clé du paysage financier marocain, se distinguant par son réseau étendu, la diversité de ses services et sa contribution à l'inclusion financière en facilitant l'accès à des solutions et services financiers pour un large public. Sa présence physique importante, combinée à ses initiatives digitales, en fait un partenaire de proximité pour de nombreux Marocains et entreprises.

Au S1 2025, le Groupe compte :

- Un effectif de 1621 collaborateurs
- des services financiers et de proximité diversifiés et complémentaires ;
- un vaste réseau de 4909 agences à travers le Maroc ;
- +4 millions de comptes de paiement ;
- +1 300 000 utilisateurs de l'applications mobile

A fin septembre 2025, Cash Plus a déjà servi plus de 10 millions de clients.

VI.1.1 Segments & Services du Groupe

Le groupe Cash Plus est structuré autour des principaux segments suivants :

Services financiers :

- **Transfert d'argent** : Cash Plus facilite les transferts d'argent au Maroc et à l'international dans l'ensemble du réseau d'agences Cash Plus :
 - ✓ **Transfert d'argent national** : Permet d'envoyer et de recevoir de l'argent rapidement et en toute sécurité à travers le vaste réseau d'agences Cash Plus au Maroc. L'argent peut être retiré en espèces par le bénéficiaire dans l'agence de son choix ;
 - ✓ **Transfert d'argent international** : Cash Plus est partenaire de plusieurs opérateurs internationaux tels que Western Union, RIA et MoneyGram. Cela permet à ses clients d'envoyer et de recevoir de l'argent depuis et vers le Maroc et ce depuis et vers de nombreux pays à travers le monde.
- **Comptes de paiement** : Cash Plus offre à ses clients la possibilité d'effectuer une gamme complète de services en ligne (transfert d'argent, paiement de factures, recharges téléphoniques, etc.) via l'application mobile Cash Plus Mobile, mais également la possibilité d'ouvrir un compte de paiement simple et accessible, avec différents paliers et plafonds, ainsi que de gérer une carte de débit, physique ou virtuelle (directement depuis l'interface), offrant ainsi une solution complète pour les paiements en ligne et en magasin. Depuis septembre 2025, les utilisateurs Marocains de Paypal

⁷⁸ Données au 30.06.2025

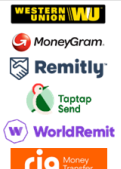
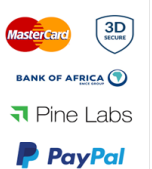
peuvent désormais retirer leurs fonds directement en dirham via l'application Cash Plus sans passage en agence ni démarche administrative ;

- **Activité de change manuel :** Cash Plus offre à ses clients la possibilité d'effectuer des opérations de change (achat et vente) de devises étrangères dans certaines de ses agences habilitées. Ainsi le client a la possibilité d'acheter des devises étrangères contre des dirhams marocains ou vendre des devises étrangères contre des dirhams marocains ;

Services de proximité :

- **Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) :**
 - ✓ **Paiement de factures et taxes :** Cash Plus facilite le règlement d'une large variété de factures du quotidien en agences, notamment :
 - Télécom & Internet : Factures de téléphonie fixe et mobile et internet ;
 - Impôts & Taxes locales (y compris vignette automobile) ;
 - Régies : opérateurs de services publics, régies (eau et électricité, etc.) ;
 - Autres : achat de titres de transport, paiement d'abonnements à des associations, des cotisations, etc.
 - ✓ **Recharges téléphoniques :** Cash Plus offre un moyen facile et accessible de recharger un crédit téléphonique quel que soit l'opérateur de téléphonie mobile au Maroc. Cela peut s'effectuer dans l'ensemble du réseau d'agences Cash Plus ;
 - ✓ **Dépôt de dossiers AMO (CNSS) :** Cash Plus propose un service de proximité qui simplifie les démarches administratives pour les assurés et les entreprises, en leur offrant la possibilité de déposer certains documents administratifs importants dans un lieu plus accessible, notamment le dépôt des dossiers de remboursement des frais médicaux (AMO) dans les agences agréées par la CNSS.
- **Autres services :** Le Groupe offre également plusieurs services de proximité complémentaires dont principalement :
 - ✓ **Service Tawssil (envoi et réception de colis) :** Un service de logistique et de livraison de colis, offrant une solution pratique pour l'expédition et la réception de marchandises à travers le Maroc ;
 - ✓ **Sle3ti :** Plateforme développée en interne et mise à disposition des épiceries et aux commerces de proximité pour commander et se faire livrer des produits de consommation courante via une plateforme développée en interne ;
 - ✓ **Solutions B2B pour les entreprises :** Des services spécifiques sont proposés aux entreprises pour faciliter la gestion de leurs flux financiers, les paiements de salaires, la collecte de fonds, etc. (Cash Plus Collect, Cash Plus Dispatch) ;
 - ✓ **Autres :** vente de vouchers (achat de codes prépayés pour les plateformes de jeux en ligne, les services de streaming et autres services nécessitant des codes de recharge), paiement d'achats e-commerce (permet aux clients de sites de vente en ligne partenaires de régler leurs achats en espèces dans une agence Cash Plus (*Cash Plus Payment*), etc.).

Le schéma ci-dessous présente de manière synthétique les principaux segments du Groupe ainsi que les services et partenaires de ce dernier.

Services financiers					Services de proximité	
Segments	Transferts d'argent		Comptes de paiement	Activité de change manuel	Paiement, Recharge et Dépôt de dossier	Autres services
	Transferts nationaux	Transferts internationaux				
Services	Envoi / Réception d'argent au Maroc	Envoi / Réception d'argent à ou depuis l'international	- Gamme complète de services via l'application mobile (transfert d'argent, paiement, etc.) - Comptes de paiement - Cartes de débit / Cartes virtuelles	Achat / vente de devises étrangères dans les agences habilitées	- Factures (Télécom, Régies, Impôts et taxes, etc.) - Recharges téléphoniques - Remboursement frais médicaux AMO au sein des agences agréées par la CNSS	- Tawssil : Envoi / Réception de colis au Maroc et à l'étranger - Sle3ti - Solution B2B pour les entreprises (gestion de flux financiers, paiement des salaires, collecte de fonds, etc.) - Vente de vouchers - Paieement d'achats e-commerce
Principaux Partenaires						

Source : Cash Plus

Répartition des commissions consolidées du Groupe par segment

Le tableau ci-dessous présente la répartition des produits de commissions consolidées du Groupe par segment sur la période 2022PF – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	S1 2024	S1 2025	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22PF-24
Transfert d'argent	686 962	728 816	840 929	409 860	440 019	6,1%	15,4%	7,4%	10,6%
<i>en % des commissions consolidées</i>	73,4%	66,5%	52,9%	54,5%	58,5%	-6,9 pts	-13,5 pts	4,0 pts	-20,4 pts
Paiement, Recharge et Dépôt de dossier	120 945	200 930	364 658	153 496	186 740	66,1%	81,5%	21,7%	73,6%
<i>en % des commissions consolidées</i>	12,9%	18,3%	22,9%	20,4%	24,8%	5,4 pts	4,6 pts	4,4 pts	10,0 pts
Comptes de paiement	4 806	22 934	208 692	96 171	130 508	>100%	>100%	35,7%	>100%
<i>en % des commissions consolidées</i>	0,5%	2,1%	13,1%	12,8%	17,4%	1,6 pts	11,0 pts	4,6 pts	12,6 pts
Activité de change	25 301	20 892	27 215	6 346	11 012	-17,4%	30,3%	73,5%	3,7%
<i>en % des commissions consolidées</i>	2,7%	1,9%	1,7%	0,8%	1,5%	-0,8 pts	-0,2 pts	0,6 pts	-1,0 pts
Autres services*	98 415	123 126	147 662	86 044	84 060	25,1%	19,9%	-2,3%	22,5%
Total commissions consolidées	936 429	1 096 698	1 589 156	751 916	852 339	17,1%	44,9%	13,4%	30,3%

* Autres services = Service Tawssil, LEAP, Solution B2B pour les entreprises, Vente de vouchers, Paiement d'achat e-commerce, Autres

Pour les exercices 2022PF et 2023PF, les produits générés par les filiales non consolidées (Leap innovation et GPE en 2022, et Leap innovation et GPL en 2023) ont été intégrés dans la ligne « Autres services ».

Le « Transfert d'argent » est le principal segment du groupe Cash Plus, représentant en moyenne 64,2% des commissions consolidées sur la période 2022PF – 2024 et 58,5% à fin juin 2025.

En 2023PF, les commissions consolidées s'établissent à 1 096 698 KMAD contre 936 430 KMAD en 2022PF. Cette évolution (+160 269 KMAD, soit +17,1%) est principalement portée par :

- La croissance du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) » (+79 985 KMAD, +66,1%) résultant de (i) un effort commercial et marketing important et (ii) le renforcement du maillage territorial ;

- La croissance du segment « Transfert d'argent » (+41 854 KMAD, +6,1%) résultant essentiellement de l'expansion du réseau d'agences ;
- La croissance du segment « Autres services » (+24 711 KMAD, +25,1%) portée principalement par Tawssil.

Les commissions consolidées s'établissent à 1 589 155 KMAD en 2024, en hausse de 492 458 KMAD (+44,9%). Cette croissance est principalement portée par :

- La croissance du segment « Comptes de paiement » (+185 758 KMAD, >100%) résultant (i) des efforts commerciaux soutenus, combinée à (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement, portée notamment par la stratégie du Groupe visant à faciliter l'accès aux services financiers pour un large éventail de Marocains ;
- La croissance du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) » (+163 728 KMAD, +81,5%) résultant principalement de l'effort commercial et marketing important réalisé ;
- La croissance du segment « Transfert d'argent » (+112 113 KMAD, +15,4%) résultant de l'ouverture de nouvelles agences, renforçant la capillarité du réseau et l'accessibilité des services, notamment dans les zones les plus reculées ;
- La croissance du segment « Autres services » (+24 536 KMAD, +19,9%) portée principalement par Tawssil.

Les commissions consolidées s'établissent à 852 339 KMAD à fin juin 2025, en hausse de 100 423 KMAD (+13,4%) par rapport au S1 2024. Cette croissance est principalement portée par :

- La croissance du segment « Comptes de paiement » (+34 337 KMAD, +35,7%) résultant (i) des efforts commerciaux soutenus, combinée à (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement, portée notamment par la stratégie du Groupe visant à faciliter l'accès aux services financiers pour un large éventail de Marocains ;
- La croissance du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) » (+33 244 KMAD, +21,7%) résultant principalement de l'effort commercial et marketing important réalisé ;
- La croissance du segment « Transfert d'argent » (+30 159 KMAD, +7,4%) résultant de l'ouverture de nouvelles agences, renforçant la capillarité du réseau et l'accessibilité des services, notamment dans les zones les plus reculées.

Une analyse par segment est présentée ci-après.

VI.2 Présentation de l'activité du Groupe par segment

VI.2.1 Transfert d'argent

VI.2.1.1 Présentation

Le transfert d'argent constitue l'activité fondatrice et historique de Cash Plus, lancée en 2004 avec l'ouverture de ses premières agences. Elle se décline en deux volets : les transferts nationaux et les transferts internationaux.

Ces services sont opérés à travers un réseau de 4 909 points de vente couvrant l'ensemble du territoire marocain, composé à la fois d'agences en propre et des agences franchisées de partenaires agréés. A noter qu'en 2024, ces agences ont accueilli plus de 9,1 millions de clients concernant le segment de transfert d'argent. L'application CashPlus Mobile offre également ces services à ses utilisateurs.

- **Transfert d'argent national** : Cash Plus propose un service de transfert d'argent national permettant à un client d'envoyer des fonds en espèces à un bénéficiaire situé au Maroc. L'opération est initiée en espèces dans une agence Cash Plus ou via l'application CashPlus Mobile, et les fonds sont disponibles en temps réel dans n'importe quelle autre agence du réseau. Le bénéficiaire peut procéder au retrait sur présentation d'un justificatif d'identité et du code de l'opération. Ce service est accessible dans toutes les agences du réseau, qui sont réparties sur l'ensemble du territoire, y compris dans les zones rurales ;
- **Transfert d'argent international** : Cash Plus propose également un service de transfert d'argent international, permettant la réception (*Inbound*) et l'envoi (*Outbound*) de fonds depuis et vers l'étranger. L'entreprise est partenaire de plusieurs opérateurs internationaux de référence (notamment Western Union, MoneyGram, RIA, etc.). Les opérations sont réalisées en espèces dans les agences Cash Plus et sur l'application CashPlus Mobile, aussi bien à l'émission qu'à la réception. Les transferts sont traités selon les règles établies par les partenaires internationaux et les normes en vigueur au Maroc, notamment celles relatives aux plafonds autorisés et à la documentation exigée. A noter que pour le transfert d'argent international, la France, l'Espagne et l'Italie sont les 3 principaux pays contributeurs (pour l'*Inbound* et l'*Outbound*).

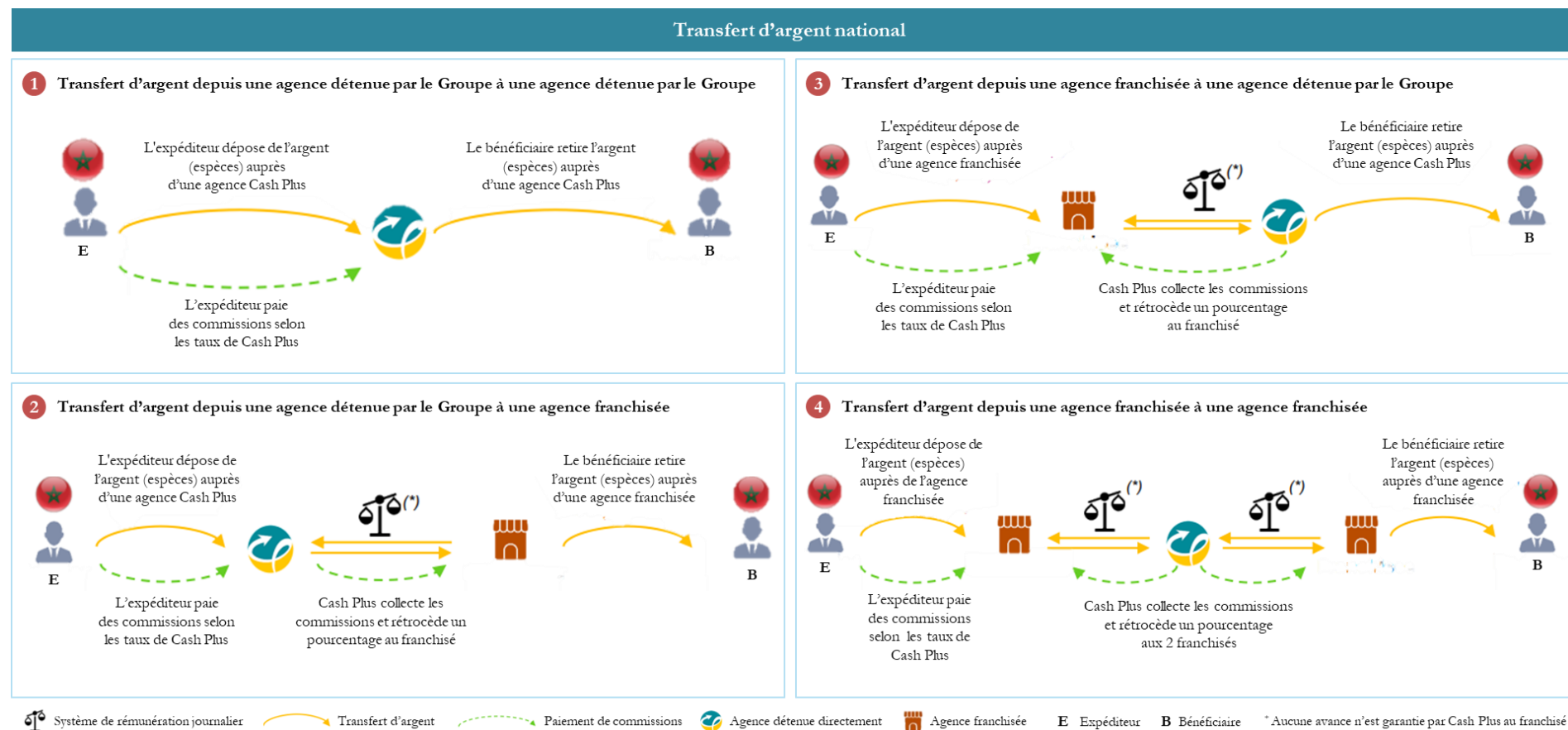
Principaux partenaires / opérateurs pour le transfert d'argent international

Principaux partenaires / opérateurs du transfert d'argent international			
			

VI.2.1.2 Processus de production

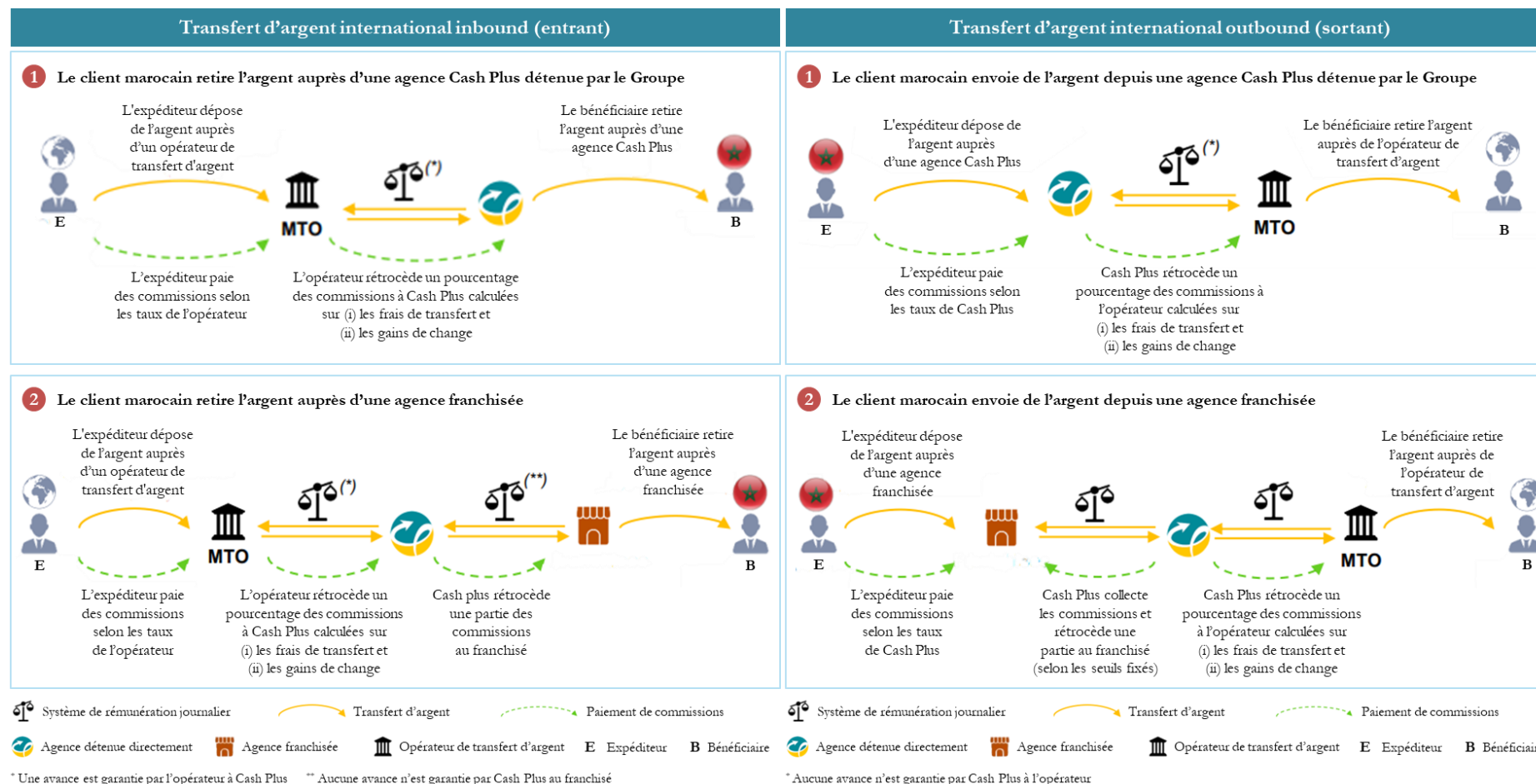
Activité « Transfert d'argent National »

Le schéma ci-dessous présente les processus et les flux de l'activité de « Transfert d'argent national » :



Source : Cash Plus

Le schéma ci-dessous présente les processus et les flux de l'activité « Transfert d'argent International » :



Source : Cash Plus

VI.2.1.3 Principaux KPIs

Evolution des commissions du segment « Transfert d'argent »

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des commissions du segment « Transfert d'argent » sur la période 2022PF – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	S1 2024	S1 2025	Var. 22PF- 23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22PF-24
Total commissions Transfert d'argent	686 962	728 816	840 929	409 860	440 019	6,1%	15,4%	7,4%	10,6%

Source : Cash Plus

En 2023PF, les commissions du segment « Transfert d'argent » s'établissent à 728 816 KMAD contre 686 962 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 41 854 KMAD (+6,1%), expliquée principalement par :

- la hausse des transferts d'argent nationaux (+91 790 KMAD ; +27,1%), principalement portée par l'expansion du réseau d'agences ;
- compensée partiellement par la baisse des transferts d'argent internationaux (-49 936 KMAD ; -14,4%), principalement liée aux restrictions mises en place par l'Office des changes en 2022 sur les transferts d'argent vers l'étranger (*Outbound*).

En 2024, les commissions du segment « Transfert d'argent » s'établissent à 840 929 KMAD contre 728 816 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 112 113 KMAD (+15,4%), expliquée principalement par l'ouverture de 102 nouvelles agences, renforçant la capillarité du réseau et l'accessibilité des services, notamment dans les zones les plus reculées.

A fin juin 2025, les commissions du segment « Transfert d'argent » s'établissent à 440 019 KMAD contre 409 860 KMAD à fin juin 2024, soit une hausse de 30 159 KMAD (+7,4%), expliquée principalement par :

- la hausse des transferts d'argent nationaux (+37 713 KMAD ; +15,3%), principalement portée par l'ouverture de 288 nouvelles agences en S1 2025 renforçant ainsi la capillarité du réseau et l'accessibilité des services ;
- compensée partiellement par la baisse des transferts d'argent internationaux (-7 553 KMAD ; -4,6%), principalement liée à la baisse des transferts d'argent depuis l'étranger (*Inbound*) expliqué par un repli des transferts des MRE observé pendant le premier semestre 2025 (-2,6% selon l'Office des Changes) lié notamment la non-célébration de l'Aid El Kabir en 2025.

VI.2.2 Comptes de paiement

VI.2.2.1 Présentation

Lancé en 2020, le segment « Comptes de paiement » permet aux clients de gérer un compte de paiement Cash Plus, que ces derniers peuvent ouvrir en agence ou directement depuis l'application mobile.

Ce compte, gratuit et sans possibilité de découvert, est disponible en plusieurs niveaux avec des plafonds adaptés aux besoins des utilisateurs. Le Groupe propose 4 niveaux de comptes de paiement, chacun avec des plafonds et des conditions d'ouverture spécifiques.

Ce segment s'inscrit ainsi dans la continuité du positionnement du Groupe comme opérateur de services financiers et de proximité diversifiés.

Le Groupe Cash Plus propose un service de portefeuille mobile (M-Wallet) accessible via son application mobile *Cash Plus Mobile*, permettant aux clients de transformer le smartphone en un portefeuille virtuel et de réaliser diverses opérations financières à distance, notamment le transfert d'argent, le paiement de factures, les recharges téléphoniques, la gestion du compte et des cartes de paiement associés au compte, la

consultation du solde et historique des transactions, la localisation d'agences, et bien d'autres services financiers.

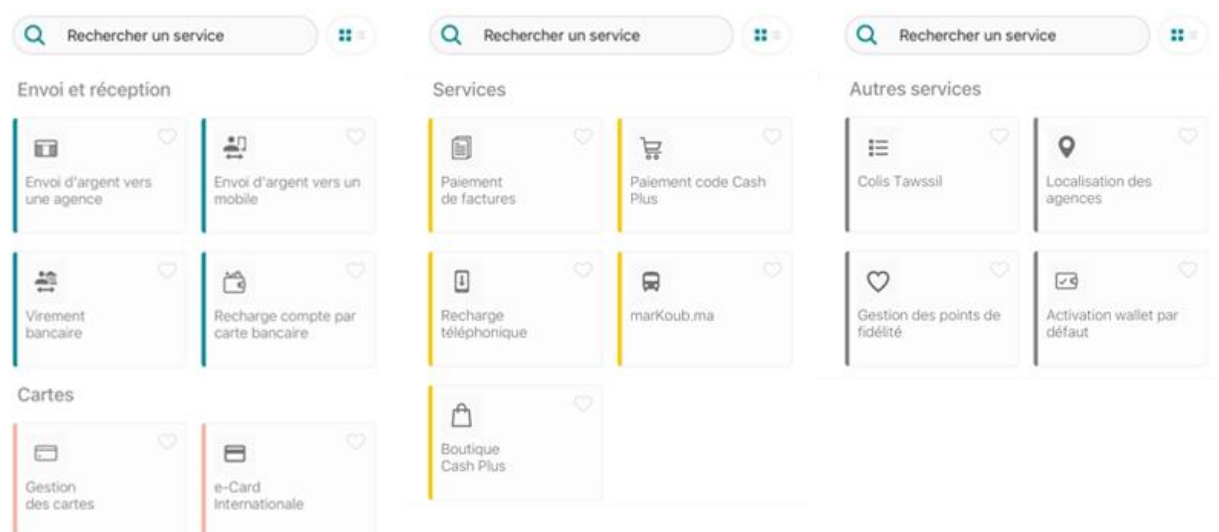
Le M-Wallet est adossé à un compte de paiement Cash Plus, et permet également de gérer une carte bancaire, physique (de débit ou prépayée) ou virtuelle (directement depuis l'interface), offrant ainsi une solution complète pour les paiements en ligne et en magasin.

Les niveaux de comptes de paiement sont régis par la circulaire de BKAM, 7/W/2016 fixant les modalités d'exercice des services de paiement telle que modifiée par la circulaire 2/W/2024. Conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, les comptes de paiement sont soumis à un système de plafonds progressifs, déterminés en fonction du niveau de connaissance client (KYC) et de la documentation fournie lors de l'ouverture :

- Niveau 1 : le solde du compte ne peut excéder 1 000 dirhams. L'ouverture requiert uniquement la communication du nom et prénom du client, de son numéro de téléphone mobile et du numéro d'un document d'identité officiel en cours de validité délivré par une autorité marocaine habilitée.
- Niveau 2 : le solde maximum est fixé à 4 000 dirhams. L'ouverture est conditionnée à la présentation d'un document d'identité officiel en cours de validité, délivré par une autorité marocaine habilitée ou une autorité étrangère reconnue.
- Niveau 3 : le plafond est porté à 20 000 dirhams. L'ouverture nécessite l'établissement d'une fiche d'ouverture de compte au nom du client sur la base d'un entretien de vérification en présence du client ainsi que la présentation d'un document d'identité officiel en cours de validité. Le document doit être délivré par une autorité marocaine habilitée ou étrangère reconnue et comporter une photographie.
- Niveau 4 : le plafond maximal atteint 100 000 dirhams. Outre les exigences prévues au niveau 3, l'établissement de paiement est tenu de conduire un entretien renforcé et de recueillir les justificatifs nécessaires relatifs à la situation du client, en particulier des éléments attestant de l'origine des fonds ainsi qu'un justificatif de domicile.

Lorsque le client détient plusieurs comptes de paiement, les plafonds maximums mentionnés ci-dessus s'appliquent à l'ensemble des comptes cumulés.

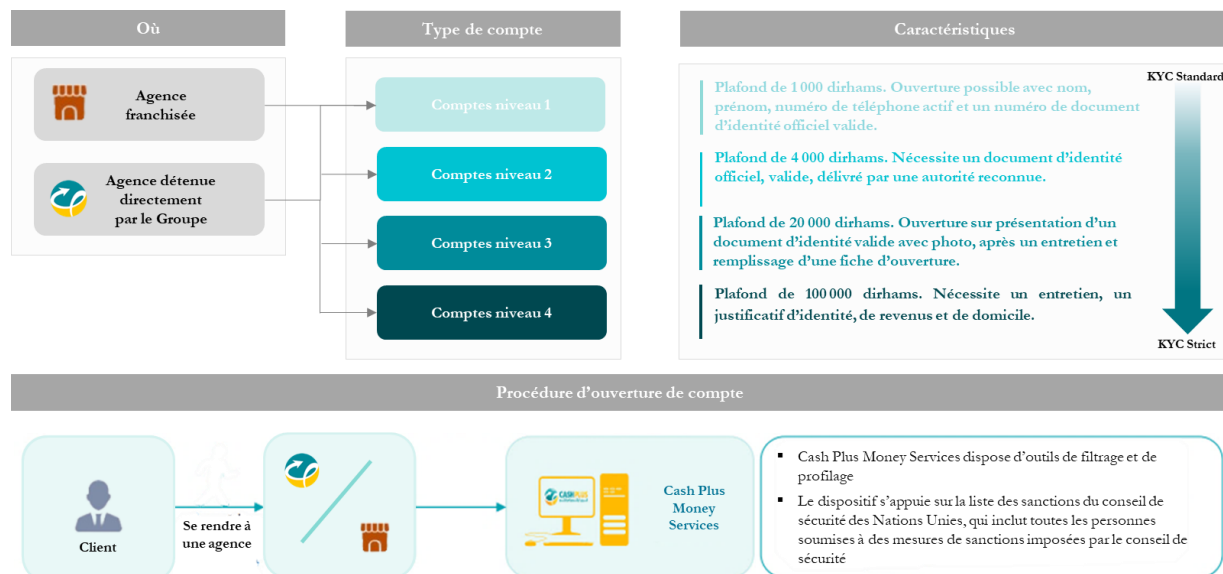
Principaux services du segment « Comptes de paiement »



Source : Cash Plus

VI.2.2.2 Processus de production

Le schéma ci-dessous présente les processus pour l'ouverture d'un compte de paiement :



Source : Cash Plus

VI.2.2.3 Principaux KPIs

Evolution des commissions du segment « Comptes de paiement »

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des commissions du segment « Comptes de paiement » sur la période 2022PF – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	S1 2024	S1 2025	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22PF-24
Total commissions Comptes de paiement	4 806	22 934	208 692	96 171	130 508	>100%	>100%	35,7%	>100%

Source : Cash Plus

En 2024, les commissions du segment « Comptes de paiement » s'établissent à 210 531 KMAD contre 23 878 KMAD en 2023PF et 5 902 KMAD en 2022PF, soit une croissance annuelle de >100%, expliquée principalement par (i) les efforts commerciaux soutenus, combinée à (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement portée notamment par le déploiement des aides sociales qui nécessitent l'ouverture d'un compte bancaire à partir du deuxième versement.

A fin juin 2025, les commissions du segment « Comptes de paiement » s'établissent à 130 508 KMAD contre 96 171 KMAD à fin juin 2024, soit une croissance de +35,7%, expliquée principalement par (i) les efforts commerciaux soutenus, combinée à (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

Cette croissance observée sur la période est en lien avec la stratégie du Groupe visant à faciliter l'accès aux services financiers pour un large éventail de Marocains, offrant ainsi une expérience utilisateur plus pratique, rapide et accessible.

Nombre des comptes de paiement

Le tableau ci-dessous présente le nombre des comptes de paiement sur la période 2022 – S1 2025 :

	2022	2023	2024	30.06. 2024	30.06. 2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22-24
Nombre de comptes de paiement	591 741	2 270 238	3 778 507	3 368 588	4 164 397	>100%	66,4%	23,6%	>100%

Source : Cash Plus

A fin 2024, le nombre de comptes de paiement s'établit à 3 778 507 contre 591 741 en 2022, en croissance annuelle moyenne >100% sur la période étudiée, en lien avec la dynamique croissante de l'activité.

A fin juin 2025, le nombre de comptes de paiement s'établit à 4 164 397 contre 3 368 588 à fin juin 2024, en croissance de 23,6%, en lien avec la dynamique croissante de l'activité.

Répartition des cartes en circulation

Le tableau ci-dessous présente la répartition des cartes en circulation à fin 2024 et fin juin 2025 :

	2024	30.06.2025
Cartes virtuelles ⁷⁹	80 844	55 861
<i>en % de cartes distribuées</i>	<i>35,1%</i>	<i>30,6%</i>
Cartes physiques (de débit / prépayées)	149 295	126 761
<i>en % de cartes distribuées</i>	<i>64,9%</i>	<i>69,4%</i>
Nombre de cartes en circulation	230 139	182 622

Source : Cash Plus

A fin 2024, le nombre de cartes en circulation s'établit à 230 139, dont 65% sont des cartes physiques.

A fin juin 2025, le nombre de cartes en circulation s'établit à 182 622, dont 69% sont des cartes physiques expliqué par l'apurement du nombre de cartes lié à la désactivation des cartes inactives au 30 juin 2025.

VI.2.3 Activité de change manuel

VI.2.3.1 Présentation

Lancée en 2012, l'activité de change manuel permet aux clients d'acheter ou de vendre des devises étrangères contre des dirhams. Ce service est proposé dans 224 agences agréées par l'Office des Changes⁸⁰, conformément à la réglementation applicable aux opérations de change et réparties sur plusieurs villes. L'activité de change manuel est accessible aux résidents comme aux non-résidents et est principalement dédiée aux allocations touristiques, aux allocations d'étudiants et aux allocations de voyages d'affaires, dans la limite des plafonds autorisés. Les devises traitées concernent essentiellement les principales monnaies convertibles, telles que l'euro, le dollar américain ou la livre sterling. Les opérations sont effectuées en espèces. L'activité de change manuel se décompose de 2 types de transactions :

- **Achat de devises** : consiste à acheter des devises étrangères aux clients. Les achats de devises sont par la suite (i) vendue aux banques partenaires ou (ii) vendue au client final ;
- **Vente de devises** : consiste à vendre des devises étrangères aux clients.

⁷⁹ Une carte virtuelle est dématérialisée et utilisée exclusivement pour les paiements en ligne. Les cartes physiques permettent d'effectuer des paiements en magasin, en ligne et des retraits aux distributeurs (guichets automatiques bancaires)

⁸⁰ Donnée au 30 juin 2025

VI.2.3.2 Principaux KPIs

Répartition des commissions « Activité de change manuel »

Le tableau ci-dessous présente la répartition des commissions du segment « Activité de change manuel » sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	30.06. 2024	30.06. 2025	Var. 22PF- 23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22PF-24
Total commissions activité de change	25 301	20 892	27 215	6 346	11 012	-17,4%	30,3%	73,5%	3,7%

Source : Cash Plus

En 2023PF, les commissions du segment « Activité de change manuel » s'établissent à 20 982 KMAD, soit une baisse de 17,4% par rapport à 2022PF en lien avec une baisse de l'activité.

En 2024, en prévision des nombreux événements internationaux (sportifs, culturels, économiques, etc.) prévus au Maroc, et au regard de la hausse du tourisme au Maroc, le Groupe a amorcé une nouvelle stratégie visant à promouvoir et développer les activités de change. Cette stratégie a été accompagnée par un effort commercial et marketing au niveau du réseau, et par une hausse sensible du tourisme (17,4 millions de visiteurs en 2024, soit +20% par rapport à 2023). Ainsi, les commissions du segment « Activité de change manuel » ont bondi +30,3% en 2024, pour s'établir à 27 215 KMAD.

A fin juin 2025, les commissions du segment « Activité de change manuel » s'établissent à 11 012 KMAD, soit une croissance de +73,5% par rapport à fin juin 2024, expliquée principalement par (i) les efforts commerciaux et marketing au niveau du réseau, combiné (ii) à la hausse du tourisme au Maroc.

VI.2.4 Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS)

VI.2.4.1 Présentation

Lancée en 2016, le segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) » est l'une des activités clés au sein du groupe Cash Plus. Ce segment permet aux clients de régler en espèces une large variété de factures, impôts, taxes et recharges téléphoniques à travers l'ensemble du réseau d'agences, s'appuyant sur un partenariat stratégique avec le CMI donnant accès à plus de 55 institutions publiques et privées, ainsi que de déposer leurs dossiers de remboursement des frais médicaux AMO (CNSS). Ce segment s'inscrit dans la continuité du positionnement du Groupe comme opérateur de services financiers de proximité.

Paiement de factures et taxes

Cash Plus permet le règlement d'une large variété de factures du quotidien en agences, de fournisseurs de services essentiels. Parmi les plus courants :

- **Télécom & Internet** : le paiement des factures de téléphonie (fixe et mobile) et internet de l'ensemble des opérateurs de téléphonie mobile au Maroc ;
- **Impôts & Taxes** : Cash Plus facilite également le paiement de certains impôts et taxes locales directement en agence. Ce service permet de régler les factures des institutions publiques (notamment la TGR et la DGI), évitant ainsi les files d'attente et les déplacements vers les administrations fiscales. L'exemple le plus courant est le paiement de la vignette automobile ;
- **Régies** : Cash Plus permet à ses clients le règlement de factures de plusieurs opérateurs nationaux de services publics, dont des régies régionales pour les services d'eau et d'électricité ;
- **Autres** : les offres peuvent inclure l'achat de titres de transport, le paiement d'abonnements à des associations, des cotisations, des abonnements TV, etc.

Recharges téléphoniques

Cash Plus offre un moyen facile et rapide de recharger un crédit téléphonique, accessible dans l'ensemble du réseau d'agences. Ce service couvre l'ensemble des opérateurs de téléphonie mobile au Maroc (Maroc Telecom, Orange, Inwi) et permet aux clients d'effectuer des recharges.

Dépôt de dossier AMO (CNSS)

Lancée en 2022, en lien avec la mise en œuvre des dispositifs de protection sociale, l'activité « Dépôt de dossier » est un service de proximité qui simplifie les démarches administratives pour les assurés et les entreprises, en leur offrant la possibilité de déposer certains documents administratifs importants dans un lieu plus accessible. Dans le cadre du plan d'actions du programme de généralisation de la protection sociale, Cash Plus en tant qu'agent de proximité agréé, offre désormais la possibilité à ses clients de déposer leurs dossiers de remboursement des frais médicaux (CNSS) et de s'inscrire au régime des Travailleurs Non-Salariés. En effet, le Groupe a mis en place un partenariat avec la CNSS pour permettre aux assurés et aux entreprises de déposer leurs dossiers directement dans certaines agences Cash Plus agréées. Ce service permet aux assurés de réaliser certaines formalités administratives de proximité, sans passage en agence CNSS, pour un gain de temps et une simplification administrative considérable.

Au 30 juin 2025, 1 012 agences sont agréées par la CNSS. Le vaste réseau de Cash Plus rend les dépôts de dossiers plus accessibles, notamment dans les zones éloignées des agences concernées par les dossiers. A noter qu'en 2024, le Groupe a collecté plus de 6 millions de dossiers AMO.

Ce segment s'articule ainsi autour des principales catégories suivantes :

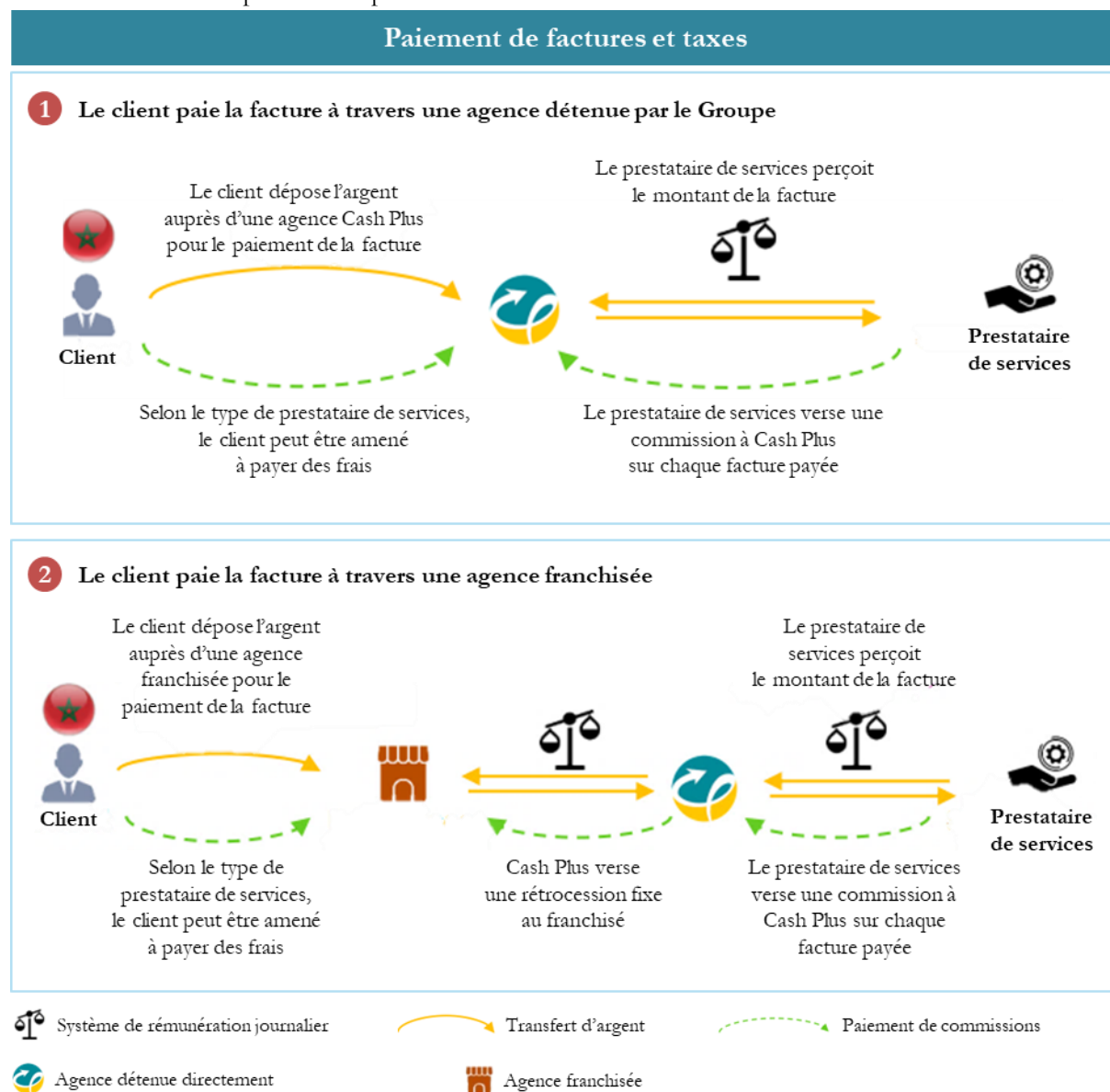
Païement de factures et taxes	Recharges téléphoniques	  					
	Télécoms & Internet						
	Impôts & Taxes	    					
	Régies	      					
	Autres	        					
	Dépôt de dossiers AMO (CNSS)						

Source : Cash Plus

VI.2.4.2 Processus de production

Activité « Paiement de factures et taxes »

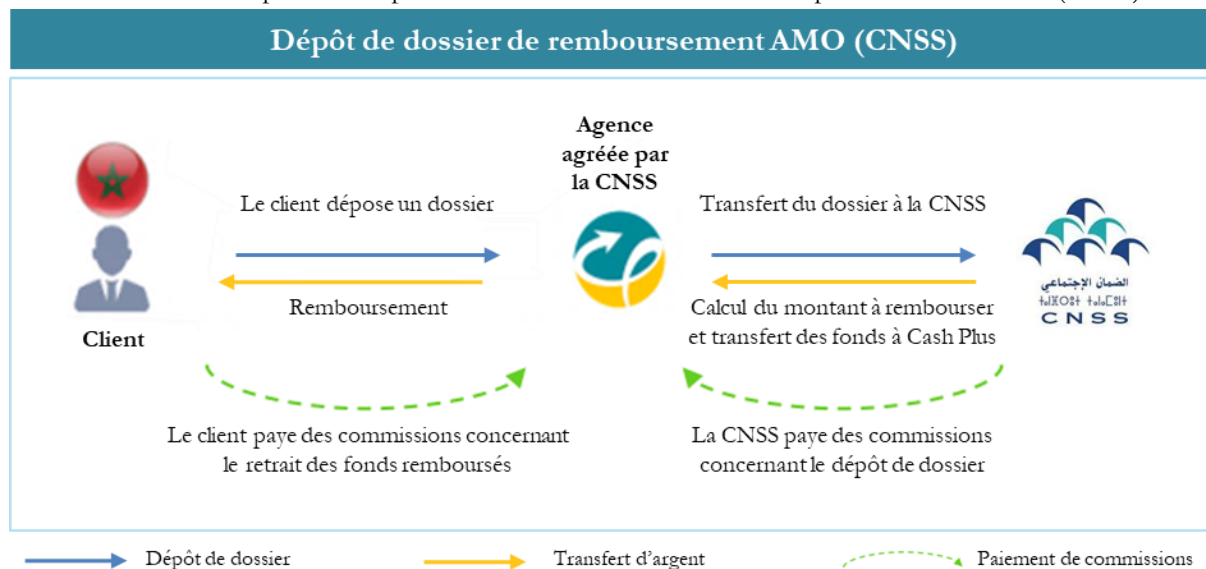
Le schéma ci-dessous présente les processus et les flux de l'activité « Paiement de factures et taxes » :



Source : Cash Plus

Activité « Dépôt de dossier AMO (CNSS) »

Le schéma ci-dessous présente le processus et les flux de l'activité « Dépôt de dossier AMO (CNSS) » :



Source : Cash Plus

VI.2.4.3 Principaux KPIs

Répartition des commissions du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie »

Le tableau ci-dessous présente la répartition des commissions du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) » par activité sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	S1 2024	S1 2025	Var. 22PF- 23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24-S1 25
Paiement de factures et taxes	70 080	85 293	145 835	49 757	63 355	21,7%	71,0%	27,3%
<i>en % des commissions Paiement, Recharge et Dépôt de dossier</i>	57,9%	42,4%	40,0%	32,4%	33,9%	-15,5 pts	-2,5 pts	1,5 pts
Recharges téléphoniques	43 353	92 247	183 390	84 261	98 680	>100%	98,8%	17,1%
<i>en % des commissions Paiement, Recharge et Dépôt de dossier</i>	35,8%	45,9%	50,3%	54,9%	52,8%	10,1 pts	4,4 pts	-2,1 pts
Dépôt de dossiers AMO (CNSS)	7 512	23 390	35 433	19 478	24 705	>100%	51,5%	26,8%
<i>en % des commissions Paiement, Recharge et Dépôt de dossier</i>	6,2%	11,6%	9,7%	12,7%	13,2%	5,4 pts	-1,9 pts	0,5 pts
Total commissions Paiement, Recharge et Dépôt de dossier	120 945	200 930	364 658	153 496	186 740	66,1%	81,5%	21,7%

Source : Cash Plus

En 2023PF, les commissions du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) » s'établissent à 200 930 KMAD contre 120 945 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 79 985 KMAD (+66,1%), expliquée principalement par (i) un effort commercial et marketing important et (ii) le renforcement du maillage territorial.

En 2024, les commissions du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) », s'établissent à 364 658 KMAD contre 200 930 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 163 728 KMAD (+81,5%), portée principalement par l'activité « Recharges téléphoniques » (+91 143 KMAD) liée essentiellement à un important effort commercial et marketing réalisée sur cette activité.

A fin juin 2025, les commissions du segment « Paiement de factures, Recharge téléphonique et Dépôt de dossier maladie (CNSS) », s'établissent à 186 740 KMAD contre 153 496 KMAD à fin juin 2024, soit une hausse de 33 244 KMAD (+21,7%), portée principalement par (i) l'activité « Recharges téléphoniques » (+14 419 KMAD) et (ii) l'activité « Paiement de factures et taxes » (+13 598 KMAD), en lien essentiellement à un important effort commercial et marketing réalisée sur ces activités.

VI.2.5 Autres services

VI.2.5.1 Présentation

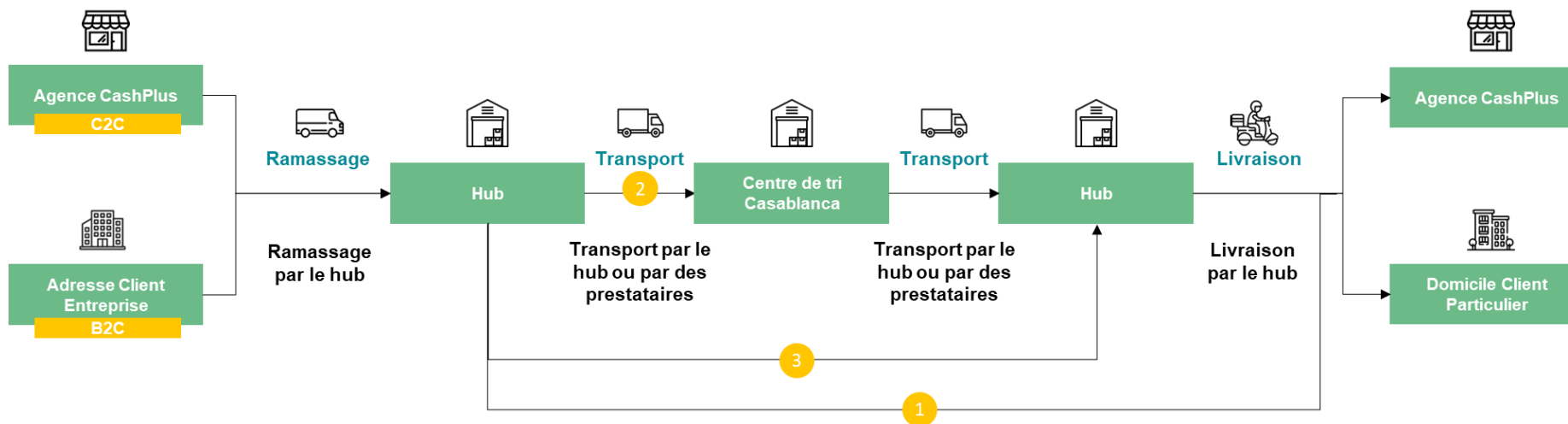
En complément des principales activités du Groupe, ce dernier propose également une gamme de services financiers et de proximité destinés à répondre à des besoins spécifiques, tant pour les particuliers que pour les professionnels, dont principalement :

- **Service Tawssil (envoi et réception de colis) :** Un service de logistique et de livraison de colis offrant une solution pratique pour l'expédition et la réception de marchandises au Maroc et à l'international :
 - ✓ Au Maroc, à fin 2024, 3 963 agences, franchisés et commerçants agréés font office de points relais pour la réception et l'envoi de colis sur l'ensemble du territoire marocain. Le Groupe a recours à (i) des hubs détenus en propres ou franchisés qui collectent, stockent, transportent et distribuent les colis ainsi qu'à (ii) des partenaires intervenant dans le transport et la livraison.
Au 30 juin 2025, le Groupe compte au total 33 hubs, dont 2 détenus en propres dotés de 3300 m².
 - ✓ Pour la livraison de colis à l'international, le Groupe s'appuie sur des partenaires et opérateurs spécialisés internationaux, tels que DHL et FedEx, permettant aux clients d'expédier des marchandises vers de nombreux pays ;
- **Sle3ti :** Le Groupe permet aux épiceries et aux commerces de proximité de commander et se faire livrer des produits de consommation courante via une plateforme développée en interne. Ce service, lancé à la suite de l'acquisition de l'entité Leap Innovation, permet au Groupe de se positionner ainsi comme l'intermédiaire digital entre le commerçant de proximité et ses divers fournisseurs de consommable, en offrant au commerçant de proximité une solution mobile digitale lui permettant de centraliser son approvisionnement à des marges bien optimisées et négociées ;
- **Solutions B2B pour les entreprises :** le Groupe propose des services spécifiques aux entreprises pour faciliter la gestion de leurs flux financiers, notamment les paiements de salaires et la collecte de fonds :
 - ✓ *Cash Plus Collect* : service de collecte de recettes permettant aux représentants et livreurs de déposer quotidiennement leurs encaissements dans les agences du réseau, avec un transfert des fonds vers le compte de l'entreprise ;
 - ✓ *Cash Plus Dispatch* : solution de distribution d'espèces, permettant aux entreprises d'effectuer le paiement de leurs collaborateurs (salaires, primes, indemnités) de manière centralisée et sécurisée, sans nécessité de présence bancaire ;
- **Autres :**
 - ✓ *Vente de vouchers* : Le Groupe propose la vente de vouchers (codes prépayés) en agence pour différentes plateformes numériques : jeux en ligne, services de streaming et autres services nécessitant des codes de recharge.
 - ✓ *Paiement d'achats e-commerce* : Le service *Cash Plus Payment* permet aux clients de sites de vente en ligne partenaires de régler leurs achats en espèces dans une agence Cash Plus. Ce service vise à faciliter l'accès au e-commerce pour les clients non bancarisés.

VI.2.5.2 Business Model

Service « envoi et réception de colis au Maroc »

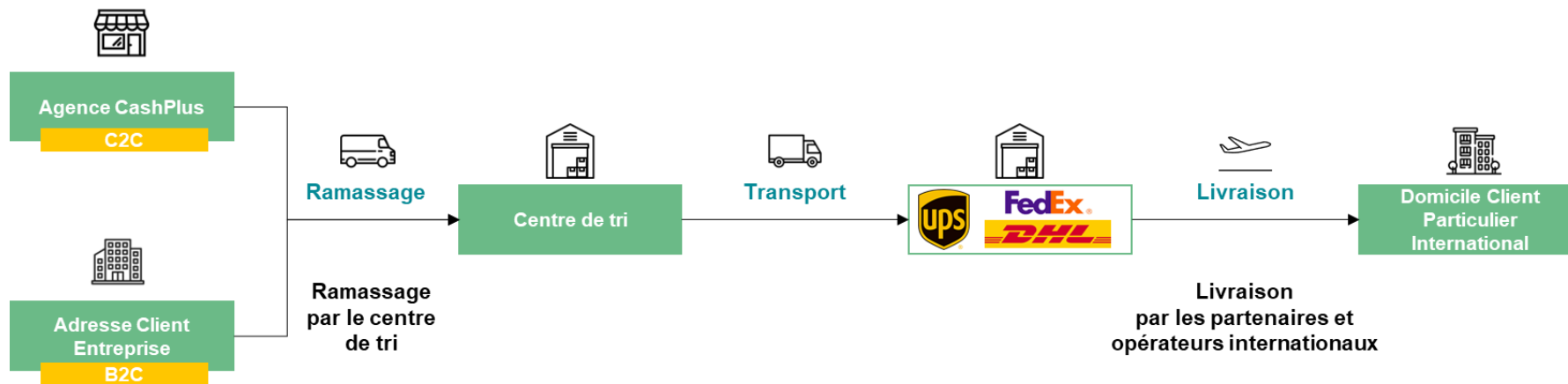
Le schéma ci-dessous présente les processus et les flux du service « envoi et réception de colis au Maroc » :



- (1) Lorsque le hub de collecte est le même que le hub de livraison, le colis est livré directement en agence Cash Plus ou au domicile du client
- (2) Lorsque (i) le destinataire se trouve dans une région différente de celle de l'expéditeur et que (ii) le transport du colis d'un hub à l'autre transite par Casablanca, celui-ci passe par le centre de tri de Casablanca avant d'être livré en agence Cash Plus ou au domicile du client
- (3) Lorsque (i) le destinataire se trouve dans une région différente de celle de l'expéditeur et que (ii) le transport du colis d'un hub à l'autre ne transite pas par Casablanca, le colis est acheminé du hub de collecte (situé dans la région de l'expéditeur) vers le hub de livraison (situé dans la région du destinataire) avant d'être livré en agence Cash Plus ou au domicile du client

Source : Cash Plus

Le schéma ci-dessous présente les processus et les flux du service « envoi de colis à l'international » :



Source : Cash Plus

VI.2.5.3 Principaux KPIs

Répartition du chiffre d'affaires de l'activité « Tawssil »

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de l'activité « Tawssil » par activité sur la période 2022 – S1 2025 :

En KMAD	2022	2023	2024	S1 2024	S1 2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22-24
Total CA Tawssil	11 988	38 244	51 362	22 546	24 112	>100%	34,3%	6,9%	>100%

Source : Cash Plus

Le chiffre d'affaire de l'activité Tawssil, lancée en 2021 a atteint 51 362 KMAD en 2024, contre 38 244 KMAD en 2023 et 11 988 KMAD en 2022.

Le chiffre d'affaires Tawssil au 30.06.2025 a atteint 24 112 KMAD, soit une hausse de 6,9% par rapport à 30.06.2024.

Nombre de colis

Le tableau ci-dessous présente le nombre de colis traités sur la période 2023 – S1 2025 :

	2023	2024	30.06.2025	Var. 23-24
Nombre colis	961 828	1 588 601	697 964	65,2%

Source : Cash Plus

A fin 2024, le nombre de colis traités s'établit à 1 588 601 contre 961 828 en 2023, en croissance de 65,2%, en lien avec (i) la dynamique croissante de l'activité et (ii) l'effort commercial mené par le Groupe.

A fin juin 2025, le nombre de colis traités s'établit à 697 964.

VI.2.5.4 Principaux acteurs du marché de la livraison / messagerie

Messagerie / livraison nationale

CTM Messagerie¹

CTM Messagerie est la filiale de la Compagnie de Transports au Maroc (CTM) spécialisée dans la livraison de colis et marchandises. Avec plus de 240 véhicules et 120 points de ramassage et de distribution, CTM Messagerie exploite le réseau routier national de sa société mère pour desservir les principales villes et de nombreuses zones régionales (plus de 6 millions de colis livrés par an). CTM Messagerie s'adresse aux particuliers, aux e-commerçants et aux entreprises

SAT Messagerie²

SAT Messagerie est adossée à la Société des Autocars Transmaghreb, acteur historique du transport routier au Maroc. Elle propose des solutions de livraison de colis en s'appuyant sur (i) son réseau de 25 agences à travers le Maroc et (ii) les lignes interurbaines exploitées par sa société mère. SAT Messagerie propose ses services aux particuliers et aux entreprises.

¹ Source : ctm-messagerie.ma

² Source : www.sat.ma

Amana¹

Amana constitue la branche messagerie et colis du groupe Barid Al-Maghrib. Elle propose des services couvrant l'ensemble du territoire national, incluant la messagerie express, la distribution e-commerce et des solutions logistiques intégrées.

Messagerie / livraison internationale

Chronopost Maroc²

Créée en 2001, Chronopost Maroc est issue d'un partenariat entre Barid Al-Maghrib et Geopost. L'entreprise opère dans le transport express de colis et de documents, tant au niveau national qu'international. Elle s'appuie sur le réseau postal marocain (500 points de vente), 10 agences en propre et sur le réseau international (32 filiales à travers le monde) pour offrir des délais de livraison courts et une traçabilité continue. Chronopost adresse une clientèle composée d'entreprises et de particuliers.

MedAfrica³

Créée en 2014, MedAfrica est une société marocaine spécialisée dans les métiers du courrier express international, des transports internationaux et de la logistique. Au cours des années, MedAfrica a su développer un large réseau de partenariats avec des compagnies spécialisées dans le fret aérien et maritime, complétant ainsi son expertise en transport terrestre, transit et dédouanement.

MedAfrica bénéficie d'un réseau d'agences propres réparties sur les principales villes au Maroc. Elle s'adresse à une clientèle diversifiée composée de grands comptes.

¹ Source : www.poste.ma

² Source : www.chronopost.ma

³ Source : medafrica-log.com

VI.3 Canaux de distribution

Le groupe Cash Plus propose ses services à travers plusieurs canaux de distribution pour toucher un large public et faciliter l'accès à ses offres. Voici les principaux canaux de distribution utilisés :

- **Réseau d'agences physiques** : C'est le canal historique et le plus important du groupe Cash Plus. Avec 4 909 agences à fin juin 2025 réparties sur l'ensemble du territoire marocain, ces agences offrent une interaction humaine et permettent d'effectuer une gamme complète de services. Ces agences sont soit détenues en propres par le Groupe ou à travers le biais de franchises ;
- **Application mobile** : L'application mobile permet aux utilisateurs ayant un compte Cash Plus de gérer leur compte à distance, d'effectuer une gamme complète de services en ligne, ainsi que de consulter leur solde et l'historique de leurs transactions. L'application mobile offre une accessibilité 24h/24 et 7j/7 ;
- **Réseau de partenaire (Khadamat)** : Ce réseau complémentaire d'agents agréés (2 164 points à fin juin 2025) permet d'étendre la présence de Cash Plus à des zones où une agence physique n'est pas forcément présente. Il s'agit principalement de détaillants et de commerces de proximité agréés, tels que des épiceries, des bureaux de tabac et des magasins de téléphonie. Ces points Khadamat offrent généralement des services tel que le paiement de factures et taxes, recharges téléphoniques et l'achat de vouchers.

En combinant ces différents canaux, le groupe Cash Plus assure une large accessibilité à ses services pour les particuliers et les professionnels à travers l'ensemble du pays.

Répartition des commissions consolidées du Groupe par canal de distribution

Le tableau ci-dessous présente la répartition des commissions consolidées du Groupe par canal de distribution sur la période 2022PF – S1 2025 :

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	S1 2024	S1 2025	Var. 22PF- 23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24-S1 25	TCAM 22PF-24
Réseau d'agences (yc. Khadamat)	840 324	964 419	1 197 858	575 153	645 137	14,8%	24,2%	12,2%	19,4%
<i>en % des commissions consolidées</i>	89,7%	87,9%	75,4%	76,5%	75,7%	-1,8 pts	-12,6 pts	-0,8 pts	
Application mobile	5 902	23 878	210 531	96 171	130 508	>100%	>100%	35,7%	>100%
<i>en % des commissions consolidées</i>	0,6%	2,2%	13,2%	12,8%	15,3%	1,5 pts	11,1 pts	2,5 pts	
Autres *	90 203	108 400	180 766	80 592	76 693	20,2%	66,8%	-4,8%	41,6%
<i>en % des commissions consolidées</i>	9,6%	9,9%	11,4%	10,7%	9,0%	0,3 pts	1,5 pts	-1,7 pts	
Total commissions consolidées	936 429	1 096 698	1 589 156	751 916	852 339	17,1%	44,9%	13,4%	30,3%

Source : Cash Plus

* incluant les intercos et
retraitements

Le Réseau d'agences est le principal canal de distribution du groupe Cash Plus, représentant en moyenne 84,4% des commissions consolidées sur la période 2022PF – 2024 et 75,7% à fin juin 2025.

En 2023PF, les commissions consolidées provenant du réseau d'agences s'établissent à 964 419 KMAD contre 840 324 KMAD en 2022PF (+14,8%), expliquée principalement par la croissance du réseau d'agences du Groupe en lien avec la politique d'expansion afin de couvrir un maillage territorial plus vaste. Cette

croissance est essentiellement portée par les activités de paiement de factures, recharge téléphonique et dépôt de dossier maladie (CNSS) et de transfert d'argent national et international¹.

En 2023PF, les commissions consolidées provenant de l'application mobile s'établissent à 23 879 KMAD contre 5 902 KMAD en 2022PF (>100%), essentiellement expliquée par la hausse de l'activité « Comptes de paiement ».

En 2024, les commissions consolidées provenant du réseau d'agences s'établissent à 1 197 858 KMAD contre 964 419 KMAD en 2023PF (+24,2%), résultant essentiellement de l'élargissement du réseau d'agences du Groupe, dans le cadre de sa stratégie d'expansion visant à renforcer sa présence sur le territoire. Cette croissance est essentiellement portée par les activités de paiement de factures, recharge téléphonique et dépôt de dossier maladie (CNSS) de transfert d'argent national et international²

En 2024, les commissions consolidées provenant de l'application mobile s'établissent à 210 531 KMAD contre 23 879 KMAD en 2023PF, en croissance annuelle >100%, expliquée principalement par la montée en puissance progressive de l'activité « Comptes de paiement ».

A fin juin 2025, les commissions consolidées provenant du réseau d'agences s'établissent à 645 137 KMAD contre 575 153 KMAD à fin juin 2024 (+12,2%), expliquée principalement par l'expansion du réseau d'agences du Groupe. Cette croissance est essentiellement portée par les activités de paiement de factures, recharge téléphonique et dépôt de dossier maladie (CNSS) et de transfert d'argent national et international³.

A fin juin 2025, les commissions consolidées provenant de l'application mobile s'établissent à 130 508 KMAD contre 96 171 KMAD à fin juin 2024 (+35,7%), expliquée principalement par la hausse continue de l'activité « Comptes de paiement ».

VI.3.1 Réseau d'agences physiques

Le réseau d'agences du groupe Cash Plus au Maroc est l'un des plus étendus du pays, reflétant l'ambition du Groupe de renforcer l'inclusion financière et de proposer des services accessibles à tous, avec une attention particulière portée sur les zones rurales, afin de faciliter l'accès aux services financiers pour tous.

Le Groupe dispose actuellement de 4 909 agences réparties dans toutes les villes du Maroc. Ces agences offrent une large gamme de services financiers, tels que le transfert d'argent national et international, le paiement de factures, le change de devises, et bien d'autres. La diversité des services proposés en agence en fait un atout majeur pour le Groupe et un point de contact important pour de nombreux Marocains.

A noter que sur les dernières années, le groupe Cash Plus a réalisé une croissance significative de son réseau afin de consolider sa présence dans l'ensemble des régions marocaines (523 agences à fin 2014 vs. 4 909 à fin juin 2025). Ce développement s'est fait principalement par le biais de franchises. Des efforts ont également été déployés dans la rénovation du réseau afin d'adhérer au nouvel univers de marque du Groupe.

À travers son réseau de franchisés, représentant 89% des agences à fin juin 2025, Cash Plus promeut également l'entrepreneuriat local en offrant à de nombreux agents l'opportunité de créer leur propre activité, générer un revenu stable et contribuer à la création d'emplois, tout en renforçant l'accès aux services financiers dans les territoires.

¹ cf. VI.1.1. Segments & Services du Groupe - Répartition des commissions consolidées du Groupe par segment

² cf. VI.1.1. Segments & Services du Groupe - Répartition des commissions consolidées du Groupe par segment

³ cf. VI.1.1. Segments & Services du Groupe - Répartition des commissions consolidées du Groupe par segment

Répartition du réseau d'agences par nature et par zone géographique

Les tableaux ci-dessous présente la répartition du réseau d'agences par nature et par zone géographique du groupe Cash Plus sur la période 2022 – S1 2025 :

	2022	2023	2024	30.06.2025	TCAM 22-24
Agences directement détenues	400	505	607	641	23,20%
<i>en % du réseau d'agences</i>	<i>12,60%</i>	<i>13,00%</i>	<i>13,10%</i>	<i>13,1%</i>	<i>0,5 pts</i>
Agences ouvertes	85	108	105	34	
Agences fermées / inactives	0	3	3	0	
Agences franchisées	2 781	3 368	4 014	4 268	20,10%
<i>en % du réseau d'agences</i>	<i>87,40%</i>	<i>87,00%</i>	<i>86,90%</i>	<i>86,9%</i>	<i>-0,5 pts</i>
Agences ouvertes	508	683	815	323	
Agences fermées / inactives	82	96	169	69	
Réseau d'agences	3 181	3 873	4 621	4 909	20,50%

Source : Cash Plus

Agence inactive : agence n'ayant pas réalisé de transaction pendant la l'année concernée ou le semestre concerné

	2022	2023	2024	30.06.2025	TCAM 22-24
Agences en zone urbaine	2 556	3 074	3 594	3 782	18,6%
<i>en % du réseau d'agences</i>	<i>80,4%</i>	<i>79,4%</i>	<i>77,8%</i>	<i>77,0%</i>	
Agences en zone rurale	625	799	1 027	1 127	28,2%
<i>en % du réseau d'agences</i>	<i>19,6%</i>	<i>20,6%</i>	<i>22,2%</i>	<i>23,0%</i>	
Réseau d'agences	3 181	3 873	4 621	4 909	20,5%

Source : Cash Plus

A fin 2024, le réseau d'agences s'établit à 4 621 contre 3 181 agences en 2022, en croissance annuelle moyenne de +20,5% sur la période étudiée, en lien avec la politique d'expansion du Groupe de son réseau d'agences, afin de couvrir un maillage territorial plus vaste et plus rural, notamment dans les régions éloignées.

A fin juin 2025, le réseau d'agences s'établit à 4 909 agences contre 4 621 agences en 2024.

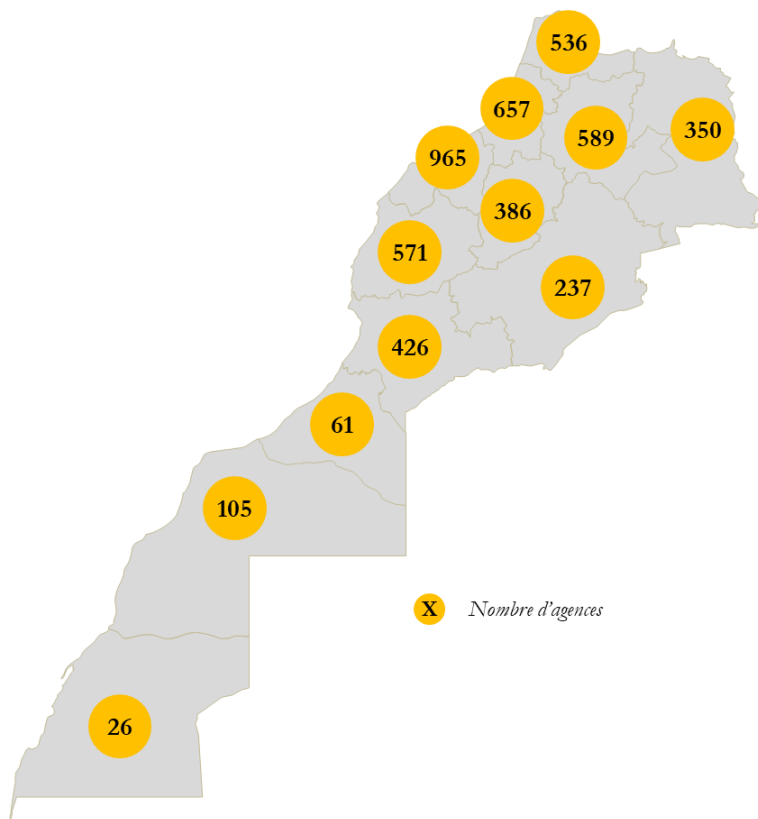
A noter que les agences franchisées sont le modèle privilégié du groupe Cash Plus, et représentent 86,9% des agences à fin 2024 et 86,9% à fin juin 2025.

La zone urbaine est la zone la plus représentée au niveau des agences du Groupe, représentant 77,8% des agences à fin 2024 et 77,0% à fin juin 2025. Néanmoins, une attention particulière est portée ces dernières années sur les zones rurales encore peu desservies afin d'augmenter le nombre d'agences.

Cartographie du réseau d'agences

La carte ci-dessous présente la situation géographique du réseau d'agences du groupe Cash Plus à fin juin 2025 :

Présence géographique du réseau d'agences du groupe Cash Plus à fin juin 2025

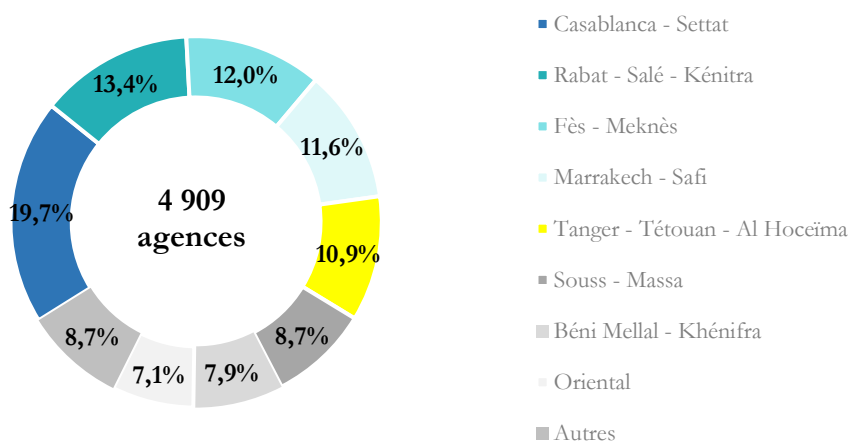


Source : Cash Plus

Répartition du réseau d'agences par région géographique

Le graphique ci-dessous présente la répartition du réseau d'agences du groupe Cash Plus par région géographique à fin juin 2025 :

Répartition du réseau d'agences du groupe Cash Plus par région à fin juin 2025



Source : Cash Plus

Les régions de Casablanca – Settat et Rabat – Salé – Kénitra sont les 2 principales régions de présence des agences du groupe Cash Plus, représentant 33% des agences à fin juin 2025.

VI.3.2 Application mobile « Cash Plus Mobile »

L'application mobile Cash Plus Mobile est un canal de distribution clé pour le Groupe, offrant une gamme étendue de services directement accessibles depuis le smartphone de l'utilisateur.

En plus d'effectuer une gamme complète de services en ligne, l'application Cash Plus Mobile présente plusieurs avantages :

- **Commodité et accessibilité** : Les services sont disponibles 24h/24 et 7j/7, où que l'utilisateur se trouve ;
- **Services complémentaires** : L'application permet également de gérer une carte de débit directement depuis l'interface, offrant ainsi une solution complète pour les paiements en ligne et en magasin ;
- **Gain de temps** : Évite les déplacements en agence pour certaines opérations courantes ;
- **Simplicité d'utilisation** : Interface intuitive et conviviale ;
- **Sécurité** : Transactions sécurisées grâce à des protocoles d'authentification et de cryptage ;
- **Suivi en temps réel** : Possibilité de suivre l'état des transactions ;
- **Historique des opérations** : Facilite la gestion et le suivi des dépenses ;
- **Informations utiles** : Accès aux coordonnées des agences, aux actualités et aux promotions de Cash Plus.

Ainsi, l'application mobile Cash Plus Mobile est un outil puissant qui digitalise une grande partie des services offerts par le Groupe, offrant ainsi une expérience utilisateur plus pratique, rapide et accessible. Elle joue un rôle crucial dans la stratégie de Cash Plus visant à faciliter l'accès aux services financiers pour un large éventail de Marocains.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'utilisateurs de l'application mobile¹ sur la période 2022 – S1 2025 :

	2022	2023	2024	30.06.2025	TCAM 22-24
Nombre d'utilisateurs de l'application mobile	79 468	387 419	1 090 489	1 377 089	>100%

Source : Cash Plus

A fin juin 2025, le nombre d'utilisateurs de l'application mobile s'établit à 1 377 089.

Ce nombre avait atteint 1 090 489 en 2024, 387 419 en 2023 et 79 468 en 2022, soit une croissance annuelle moyenne >100%. Cette évolution est en lien avec la stratégie du Groupe visant à faciliter l'accès aux services financiers pour un large éventail de Marocains, offrant ainsi une expérience utilisateur plus pratique, rapide et accessible.

¹ Nombre de personnes ayant téléchargé l'application (incluant les utilisateurs actifs et inactifs)

VII. Informations environnementales et sociales

VII.1 Politique RSE du Groupe

Le groupe Cash Plus a toujours été conscient de l'importance de son rôle au sein de la communauté ainsi que de sa responsabilité en tant qu'acteur économique. Par conséquent, chacune des actions RSE du Groupe s'inscrit dans une démarche globale et dans une stratégie structurée de création de valeur durable, reposant sur plusieurs axes prioritaires. Cette politique, portée au plus haut niveau de l'organisation, est encadrée par une gouvernance dédiée, comprenant un référent ESG, des comités de suivi périodiques et une revue stratégique intégrée aux travaux du Comité de Direction.

Les engagements RSE de la Société sont définis à partir d'une analyse de matérialité conduite en 2023 et actualisée en 2024. Ils s'articulent autour d'enjeux environnementaux (empreinte carbone, digitalisation responsable), sociaux (diversité, conditions de travail, inclusion) et de gouvernance (éthique, conformité, cybersécurité).

L'ensemble de la démarche est aligné sur les standards internationaux en vigueur (CSRD, normes ESRS) et fait l'objet d'un suivi régulier via des indicateurs consolidés, intégrés aux tableaux de bord de pilotage interne.

Chez le groupe Cash Plus, les enjeux RSE sont des leviers stratégiques intégrés à son modèle d'affaires. Ils structurent le Groupe dans sa manière d'opérer, d'innover et de contribuer au développement durable du Maroc.

- **L'inclusion financière comme mission première :** L'inclusion financière constitue un pilier fondamental du Groupe. Grâce à son réseau d'agences, notamment en zones rurales, le Groupe permet de rapprocher les services financiers essentiels des populations souvent exclues du système bancaire classique. Cette couverture territoriale positionne le Groupe comme un acteur clé de l'accès équitable aux services financiers au Maroc ;
- **Un impact territorial structurant :** Le Groupe agit comme acteur local de développement, en soutenant l'éducation dans les zones rurales, en accompagnant les programmes sociaux de l'État. La gouvernance locale du Groupe, fondée sur la proximité, s'appuie sur une relation durable avec les communautés ;
- **Une gouvernance éthique et sécurisée :** La structure de gouvernance du Groupe garantit une gestion responsable, conforme et transparente. Les dispositifs anti-fraude, les formations internes à l'éthique, et la politique de cybersécurité active assurent une conformité renforcée aux exigences réglementaires nationales et internationales ;
- **Une attention grandissante à l'environnement :** Bien que les activités du Groupe aient un impact environnemental modéré, Cash Plus a lancé des initiatives pour réduire son empreinte carbone (digitalisation des opérations, diminution de la consommation papier, mobilité responsable, et projets de reboisement à fort impact communautaire ;
- **Le capital humain au cœur du modèle du Groupe :** Le Groupe investit dans ses collaborateurs via des programmes de formation, d'inclusion, et de bien-être au travail.

L'inclusion financière constitue un pilier structurant du modèle d'affaires de Cash Plus. Depuis sa création, la Société agit en faveur de l'accessibilité aux services financiers de base pour les populations éloignées du système bancaire traditionnel, en particulier dans les zones à faible bancarisation.

A fin juin 2025, le réseau de Cash Plus compte 4 909 agences, réparties dans l'ensemble des régions du Royaume, dont 23,0% en zones rurales. Dans 119 localités¹, Cash Plus demeure l'unique opérateur de services financiers ou para-financiers, assurant ainsi un rôle de relais de proximité entre l'État et les citoyens. Ce maillage dense permet également de contribuer à la distribution de prestations sociales (programmes gouvernementaux d'aide, bourses étudiantes, etc.).

Parallèlement, la Société a fortement investi dans la digitalisation de son offre afin de répondre aux besoins des populations en mobilité ou éloignées des centres urbains :

- Déploiement de services mobiles accessibles 24h/24 (consultation, transferts, paiements, etc.),
- Interfaces simplifiées et adaptées à des publics à faible alphabétisation numérique.

Ces efforts sont renforcés par des actions d'éducation financière ciblée, notamment à travers :

- Le lancement de la série pédagogique en ligne « Jawab Cash », en dialecte marocain, pour accompagner les bénéficiaires dans l'utilisation des comptes mobiles, accessible via les canaux digitaux ;
- Un partenariat stratégique avec le créateur de contenu marocain, Mustapha Swinga pour vulgariser les notions économiques et financières auprès d'un public jeune et populaire.

Enfin, dans le cadre des programmes d'aide sociale (notamment Tayssir et les aides post-séisme), Cash Plus a facilité la création de plus de 1,8 million de comptes de paiement entre 2023 et le S1 2025, permettant à des ménages précaires de recevoir leurs allocations de manière sécurisée et dématérialisée.

Ces initiatives positionnent Cash Plus comme un acteur incontournable de l'inclusion financière au Maroc, avec un impact tangible sur la bancarisation des populations vulnérables, la réduction des inégalités territoriales et l'accès équitable aux services financiers essentiels. Ce rôle est appelé à renforcer, à mesure que le Groupe poursuit sa stratégie de déploiement territorial et d'innovation digitale inclusive.

Impact sociétal et développement local

L'ancrage territorial et l'impact sociétal constituent des axes majeurs de l'engagement de Cash Plus. Le Groupe agit comme relais local entre les institutions publiques et les citoyens, en particulier dans les zones fragiles ou peu desservies par les infrastructures financières traditionnelles.

Soutien à l'éducation et à la jeunesse

Cash Plus a initié plusieurs programmes en partenariat avec des acteurs associatifs reconnus, visant à renforcer l'accès à l'éducation et l'autonomie financière des jeunes issus de milieux défavorisés ainsi que celles des femmes :

- **Programme "Éducation Plus"** (en partenariat avec l'association One Hand²) : rénovation de 3 écoles rurales entre 2023 et 2024 (Al Haouz, Azilal), bénéficiant à 580 élèves, dont 48 % de filles. Lancé en 2023, ce programme a pour objectif de rénover 16 écoles primaires rurales d'ici 2027, dans des zones défavorisées du Maroc, afin de renforcer l'accès à une éducation digne et inclusive.
- **Partenariat avec la fondation Jadara³** : Depuis 2017, le Groupe apporte son soutien vital à la fondation Jadara en offrant un don annuel de 100 KMAD. De plus, dans le cadre de cette collaboration, dédiée à l'accompagnement d'étudiants à haut potentiel issus de milieux défavorisés, le Groupe a mis en place un dispositif d'inclusion bancaire sur mesure et notamment : équipement de 100 étudiants de comptes et cartes prépayées pour la gestion de leurs bourses, et versement de plus de 600 KMAD de bourses à travers la solution Cash Plus Entreprise. Ce dispositif a permis de

¹ Ville / village

² L'association One Hand, organisation caritative marocaine fondée en 2016, se consacre à la lutte contre la déperdition scolaire ainsi que la promotion du développement durable.

³ La Fondation Jadara, reconnue d'utilité publique, se consacre à offrir une éducation de qualité à des jeunes dont les rêves et les ambitions sont souvent freinés par des obstacles socioéconomiques.

sécuriser les flux financiers, d'initier les jeunes à la gestion d'un compte et de fluidifier la distribution des aides, en particulier pour les étudiants en zones éloignées ;

- **Partenariat avec SOS Villages Maroc¹** pour faciliter l'acheminement d'aides financières destinées à des étudiants pris en charge par l'association. A noter que +200 étudiants ont bénéficié de cette opération en 2024 pour un montant total de 96 KMAD, versés à travers le réseau d'agences du Groupe ;
- **Programme en partenariat avec l'association ATAA²** pour l'inclusion financière des femmes en mettant à disposition gratuitement les services de Cash Plus (cartes prépayées, ouverture de comptes, etc.).

Distribution d'aides sociales et rôle d'opérateur de proximité

Le Groupe Cash Plus a soutenu le ministère de l'Éducation dans le cadre de la mise en place en 2022 du programme Tayssir pour soutenir la scolarisation des enfants issus de ménages en situation de précarité et à réduire le phénomène de décrochage scolaire, notamment dans les zones rurales. Ce phénomène touche encore près de 280 000 élèves par an au Maroc, dont environ 45% en zones rurales. Les aides financières sont perçues par les tuteurs et leur montant varie en fonction du nombre d'enfants.

À l'échelle nationale, le taux d'abandon scolaire est passé de 5 % en 2021–2022 à 4,4 % en 2022–2023, soit une baisse de 12 %, correspondant à une diminution du nombre d'élèves décrocheurs de 334 664 à 294 458. Bien que les données consolidées pour l'année scolaire 2023–2024 ne soient pas encore officiellement publiées au niveau national, plusieurs indicateurs disponibles indiquent une poursuite de cette tendance à la baisse, notamment une réduction de 14,6 % du décrochage au niveau du secondaire collégial et la réintégration de près de 50 000 élèves dans le système éducatif. Ces résultats témoignent de l'efficacité croissante des mécanismes de soutien mis en place, notamment grâce à l'implication d'acteurs de proximité tels que Cash Plus.

Dans le cadre de ces programmes nationaux pour les aides sociales (dont le Programme Tayssir ou les aides post-séisme Al Haouz), Cash Plus a mobilisé ses ressources humaines, techniques et logistiques pour garantir un déploiement sécurisé, rapide et inclusif, à travers notamment :

- Créé 1,5 million de comptes dédiés pour les bénéficiaires d'aides sociales ;
- Réalisé +1,5 million de virements, représentant +577 MMAD d'aides versées ;
- Mobilisé son réseau et sa filiale logistique Tawssil pour livrer +25 tonnes d'aides dans les zones sinistrées ;
- Déployé des agences mobiles dans les localités les plus isolées.

Contribution de l'entrepreneuriat local et de l'auto-emploi

Le modèle de Cash Plus repose en grande partie sur un réseau national de franchisés, qui constitue un levier structurant de son impact social. En favorisant un modèle entrepreneurial accessible, le Groupe contribue activement à la promotion de l'auto-emploi et au développement de micro-entreprises locales. Ce dispositif permet à de nombreux franchisés de générer un revenu stable, tout en participant à l'élargissement de l'accès aux services financiers formels sur le territoire. Il joue ainsi un rôle dans la création d'emplois directs et indirects, en particulier dans les zones à faible densité d'opportunités économiques.

Gouvernance RSE, éthique et conformité

La gouvernance des sujets RSE au sein de Cash Plus fait l'objet d'un pilotage structuré, assuré par le comité de direction (CODIR). Ce dernier supervise les engagements RSE, de manière régulière, dans le cadre des

¹ SOS Villages Maroc est une association à but non lucratif créée en 1985, reconnue d'utilité publique dont l'objectif est la prise en charge à long terme des enfants en situation de détresse, orphelins ou sans soutien familial.

² L'Association ATAA (Ataa Alkhayr) est une organisation à but non lucratif, qui se concentre sur le développement social et la renaissance de l'esprit de solidarité au Maroc.

comités stratégiques mensuels. Un référent ESG est désigné au sein de la direction pour coordonner la mise en œuvre, assurer le suivi des indicateurs, et animer le dialogue avec les parties prenantes internes et externes.

Organisation et pilotage

La démarche RSE du Groupe est soutenue par :

- Des comités ESG mensuels et trimestriels, réunissant les directions clés (Conformité, IT, Réseau, Ressources Humaines) ;
- Une cartographie annuelle des risques incluant les dimensions ESG, réglementaires, opérationnels et réputationnels ;
- Un système de suivi d'indicateurs ESG consolidé, avec un tableau de bord centralisé ;
- Des canaux d'alerte internes accessibles à tous les collaborateurs, y compris les franchisés.

Éthique des affaires, conformité et lutte contre la fraude

Le Groupe Cash Plus applique un code de conduite et une politique éthique rigoureuse, fondés sur des principes de neutralité, d'intégrité, de respect de la confidentialité et de tolérance zéro à la corruption. Ces engagements s'appliquent à l'ensemble des collaborateurs, y compris les franchisés, et font l'objet :

- de modules de formation obligatoires et de tests internes de conformité ;
- d'un taux d'adhésion de 100% des politiques AML (Anti-Money Laundering) / KYC (Know Your Customer) sur l'ensemble du réseau, collaborateurs comme franchisés.

En matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), le Groupe applique un dispositif pleinement conforme aux exigences réglementaires marocaines (loi marocaine n°43-05), aux recommandations du GAFI et les directives de Bank Al-Maghrib. En 2024 :

- 3 065 collaborateurs ont été formés aux obligations LBC/FT ;
- Le système de scoring de risque client a été renforcé ;
- Des contrôles ciblés ont été intensifiés sur les transactions à risque.

Cybersécurité et protection des données

Face à la sensibilité des flux traités et à la montée des risques cyber, Cash Plus a mis en place un dispositif de cybersécurité robuste, reposant sur des technologies avancées et des protocoles de sécurité éprouvés :

- Surveillance en continu 24/7 des systèmes critiques ;
- Protocoles de sécurisation des transactions : OTP (mot de passe à usage unique), biométrie, authentification forte, certificats SSL (Secure Sockets Layer) ;
- Déploiement de solutions d'Intelligence Artificielle pour le scoring de fraude ;
- Réalisation régulière d'audits de cybersécurité et tests de vulnérabilité (3 effectués en 2024) ;
- Formation des équipes (avec taux de couverture 100% en 2024).

Les données personnelles des clients sont traitées en conformité avec la loi 09-08, qui encadre la collecte, l'utilisation et la conservation des informations sensibles. Le Groupe veille à leur sécurité et à leur confidentialité, sous la supervision de la Commission Nationale de contrôle de la protection des Données à caractère Personnel (CNDP).

VII.2 Environnement

VII.2.1 Réduction de l'impact environnemental

Le groupe Cash Plus a engagé, depuis 2024, une première démarche structurée de mesure et de réduction de son empreinte environnementale, conformément aux orientations des normes ESRS et en cohérence avec les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. L'objectif est de quantifier les émissions générées par ses activités et d'identifier les leviers de réduction à moyen et long terme.

Le premier bilan carbone réalisé en 2024 a permis d'identifier plusieurs leviers de réduction, déjà amorcés :

- Digitalisation de 80% des communications internes et administratives ;
- Réduction de 21% de la consommation de papier entre 2023 et 2024 ;
- Équipement progressif du réseau avec des terminaux de paiement électronique pour limiter l'usage de documents imprimés ;

- Campagnes internes de sensibilisation aux écogestes et aux achats responsables ;
- Optimisation énergétique des bureaux et agences (LED, extinction automatique) ;
- Limitation des déplacements non essentiels, grâce à la généralisation des outils de visioconférence.

En 2025, le Groupe prévoit également de :

- Formaliser une feuille de route climat avec des objectifs chiffrés de réduction à moyen terme ;
- Étendre le reporting environnemental aux franchisés, dans un cadre harmonisé ;
- Initier des audits énergétiques annuels sur les bâtiments à plus forte consommation ;
- Consolider un suivi trimestriel des consommations, pour mieux piloter les écarts.

Ces engagements s'inscrivent dans la volonté du Groupe d'aligner sa croissance avec les principes d'une finance responsable, durable et sobre en carbone.

VII.2.2 Indicateurs clés

Depuis 2023, le groupe Cash Plus suit de manière progressive les principaux postes de consommation ayant un impact environnemental, en vue de structurer à moyen terme un reporting climat conforme aux référentiels européens (CSRD, ESRS E1¹) et aux Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. Cette première étape vise à quantifier les volumes consommés sur les postes significatifs, en amont de la conversion en équivalents CO₂.

Les émissions consolidées sur les exercices 2023 et 2024 sont présentées ci-après :

Indicateurs (en tCO ₂ e)	2023	2024	Objectif 2025
Tonnes de papiers utilisés	483	381	Réduction continue
Tonnes de toner utilisés	1 161	953	Optimisation ciblée
Consommation de carburant	54	63	Stabilisation < 75 TeqCO ₂
Consommation d'électricité	6 065	7 171	Réduction > -10%
Total (scope 1 + 2 estimés)	7 763	8 568²	< 8 000 tCO₂e

Source : Cash plus

Ces données couvrent le périmètre siège, agences propres et réseau franchisé en gestion directe. Les postes indirects (scope 3), tels que les déplacements domicile-travail, achats IT, data centers ou transport amont, feront l'objet d'un élargissement progressif du périmètre dès 2025, avec un objectif de reporting complet à horizon 2026.

Un suivi trimestriel des consommations a été mis en place depuis 2024, appuyé par des campagnes internes de réduction des impressions, la dématérialisation des flux administratifs (bulletins de paie, relevés, etc.), l'usage généralisé de terminaux de paiement électronique, et l'optimisation énergétique progressive du parc d'agences (LED, extinction automatique, etc.).

Les tableaux ci-dessous présentent la consommation en eau et énergie du Groupe Cash Plus sur les trois derniers exercices :

	2022		2023		2024	
	KMAD	m ³	KMAD	m ³	KMAD	m ³
Consommation d'eau	65 247	19 594	87 201	25 800	105 572	31 447

Source : Cash plus

	2022		2023		2024	
	KMAD	KWh	KMAD	KWh	KMAD	KWh
Consommation d'électricité	1 247 822	950 370	1 667 217	1 267 043	2 005 859	1 527 047

Source : Cash plus

¹ ESRS E1 a pour objectif principal de renforcer la transparence sur les impacts, les risques et les opportunités liés au changement climatique pour les entreprises

² A noter que plus de 82% des émissions est liés à la consommation d'électricité dans le réseau d'agences.

VII.2.3 Santé et sécurité au travail

Cash Plus intègre la santé et la sécurité au travail comme un volet essentiel de sa politique sociale. Le Groupe met en place des actions de sensibilisation et de prévention à destination de l'ensemble de ses collaborateurs et franchisés. Des formations sont dispensées sur les bons réflexes en cas d'incident, et des exercices d'évacuation sont régulièrement organisés. Le respect des normes de sécurité est contrôlé au niveau des agences, et un mécanisme interne permet de remonter rapidement toute situation à risque. Ces dispositifs visent à assurer un environnement de travail sécurisé, conforme aux exigences réglementaires.

VII.2.4 Litiges ou poursuites relatives à des problématiques d'ordre environnemental

Lors des trois derniers exercices, le groupe Cash Plus n'a fait l'objet d'aucun litige ou poursuite relatifs à des problématiques d'ordre environnemental.

VII.3 Social

VII.3.1 Politique de gestion des ressources humaines

Le groupe Cash Plus place son Capital Humain au cœur de sa stratégie de développement. Dans ce cadre, la politique de Ressources Humaines du Groupe s'articule autour des principes suivants :

- le respect des droits légaux et la mise à disposition de conditions de travail adéquates ;
- le renforcement du sentiment d'appartenance au Groupe et de l'équité interne ;
- la promotion d'une culture de performance ;
- le développement des compétences.

En vue d'une gestion plus efficace et plus transparente, le Groupe a procédé à la digitalisation de ses procédures RH (évaluation, gestion administrative, etc.).

VII.3.2 Climat social & culture

Le groupe Cash Plus est engagé dans la promotion d'une culture d'entreprise saine pour améliorer la productivité et le bien-être de ses employés.

Le groupe Cash Plus est profondément engagé envers l'éthique professionnelle. Le Groupe considère l'éthique comme un élément essentiel de sa culture et s'efforce de créer un environnement de travail sain et respectueux pour tous les collaborateurs.

VII.3.3 Politique de recrutement

L'embauche de nouveaux collaborateurs constitue un enjeu clé pour accompagner le Groupe dans son développement. La politique de recrutement du Groupe est conforme avec le code de travail, les exigences des lois relatives à la protection des données personnelles et la responsabilité sociale du Groupe, et s'appuie sur les principes suivants :

- Accueillir toute candidature sans discrimination eu égard au sexe, à la situation de famille, à l'origine ou nationalité, à l'état de santé, aux opinions politiques, à la confession religieuse ;
- Mener le processus de recrutement dans le respect de l'égalité homme/femme (rédaction des offres d'emploi, thèmes abordés dans les entretiens de recrutement, etc.) ;
- Veiller au respect de la législation en vigueur et aux conventions internationales de l'OIT en matière d'âge et de travail des enfants ;
- Professionnaliser la démarche par l'utilisation d'outils de recrutement efficaces ;
- Assurer la transparence totale concernant les informations fournies aux candidats, notamment en matière de rémunération et d'avantages ;
- Privilégier l'attractivité et le recrutement des hauts potentiels ;
- Veiller à apporter dans la mesure du possible un retour personnalisé à l'ensemble des candidats.

VII.3.4 Politique de Rémunération

La rémunération totale comprend à la fois la rémunération contractuelle et une rémunération variable annuelle. Le groupe Cash Plus dispose d'une grille salariale détaillée, organisée par catégorie et grade, reflétant des fourchettes de salaires ainsi que l'ensemble des avantages directs et indirects liés à chaque poste.

La rémunération variable correspond à des primes de performance découlant des évaluations annuelles. La prime de performance est calculée sur la base des objectifs prédéfinis d'un commun accord entre l'évalué et l'évaluateur lors de l'année N-1. Sur la base de ces évaluations, un comité de rémunération statue sur la répartition de ces primes.

Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Aucun programme d'intéressement n'a été mis en place au cours de la période 2022-2024. Toutefois, il est à noter que dans le cadre de l'IPO, une tranche sera réservée aux salariés de Cash Plus, Mobilab et Payment Network.

VII.3.5 Politique de Gestion des Carrières

Le groupe Cash Plus met en œuvre une politique structurée de gestion de la performance visant à accompagner le développement professionnel de ses collaborateurs.

Les évaluations sont menées selon des critères homogènes et objectifs, appliqués de manière cohérente dans l'ensemble des entités du Groupe.

Des formations dédiées sont proposées à tous les managers pour garantir une évaluation équitable et alignée avec les bonnes pratiques. L'ensemble du dispositif est déployé dans le respect du droit du travail et des exigences en matière de protection des données personnelles.

Le processus d'évaluation vise à aligner les objectifs individuels avec la stratégie globale du Groupe, en fixant des objectifs clairs, mesurables et partagés. Ce dispositif s'inscrit dans une logique de développement des compétences, d'identification des talents et de progression de carrière à moyen terme.

VII.3.6 Plan de Formation

Le Groupe accorde une importance stratégique à la gestion et au développement des compétences de ses collaborateurs. Le plan de formation vise à renforcer l'expertise métier, accompagner l'évolution professionnelle et répondre aux besoins opérationnels du Groupe dans un environnement en constante évolution.

Entre 2022 et le premier semestre 2025, plus de 185 sessions de formation ont été organisées, représentant près de 93 500 heures cumulées et bénéficiant à près de 1 570 collaborateurs. Les thématiques couvertes reflètent les priorités du Groupe sur la période :

- 2022 : focus sur l'expérience client, la conformité et le transfert de savoir-faire ;
- 2023 : renforcement des compétences en bureautique, risk management, et management de la performance ;
- 2024 : poursuite des efforts sur la conformité, l'éthique et les outils numériques
- S1 2025 : renforcement des compétences en bureautique, en vente, et compétences interpersonnelles.

La formation est accessible à l'ensemble des collaborateurs, sur une base équitable, exclusivement sur la base de leurs besoins professionnels, dans le respect des principes d'équité, du code de travail et des règles de protection des données personnelles.

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2022 :

Axe de formation	Nombre de formation	2022	
		Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Expérience client	26	69 888	384
Conformité et contrôle interne	8	2 016	36
Contrôle permanent	8	2 016	36
Knowledge management : Transfert de savoir faire	6	4 032	96
Fiscalité des salaires	2	70	5
Intelligence collective : principe de management et gestion des équipes	4	448	16
Management par objectif	4	672	24
Management de projet et excellence opérationnelle	4	448	16
Excel : fonctionnalités avancée	4	560	20
Mind mapping & Slide design	2	196	14
Politique de rémunération	2	70	5
Total	70	80 416	652

Source : Cash Plus

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2023 :

Axe de formation	Nombre de formation	2023	
		Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Bureautique et utilisation des outils informatiques	12	3 024	36
Risk Management	10	2 100	30
Management de performances	6	1 008	24
Contrôle permanent	4	336	12
Efficacité commercial	4	336	12
Gestion de projet	2	84	6
Code de travail	2	70	5
Fiscalité des salaires	2	70	5
Ingénierie de formation	2	70	5
Formation continue et développement des compétences	2	70	5
Ingénierie pédagogique	2	70	5
Total	48	7 238	145

Source : Cash Plus

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation en 2024 :

Axe de formation	Nombre de formation	2024	Nombre de bénéficiaire
		Nombre d'heures de formation	
Conformité & éthique	1	399	57
Excel Avancé	2	238	17
Initiation à Excel	2	154	11
Gestion de projet	2	98	7
Code de travail	2	14	1
Total	9	903	93

Source : Cash Plus

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation au premier semestre 2025 :

Axe de formation	Nombre de formation	S1 2025	Nombre de bénéficiaire
		Nombre d'heures de formation	
Bureautique	18	1 423	256
Conformité	5	320	40
Finance	1	112	7
Force de vente	7	1 056	114
Management	2	284	47
RH	1	160	10
Soft skills	16	1 728	206
Total	50	5 083	680

Source : Cash Plus

VII.3.7 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

La non-discrimination et la parité entre les hommes et les femmes constituent un des axe central de la politique RH du groupe Cash Plus. Les processus de recrutement, de promotion, d'évaluation, de rémunération et d'accès à la formation sont menés avec équité, dans le respect strict de l'égalité des chances.

Le Groupe considère la diversité comme un levier de performance durable et s'engage à garantir un environnement de travail inclusif, où chaque collaborateur est traité avec respect et équité. Ces principes sont appliqués au quotidien par le management et intégrés dans l'ensemble des pratiques RH.

L'inclusion des femmes constitue une priorité de la politique sociale de Cash Plus, tant au niveau de ses effectifs internes que de son réseau de franchisés. Des actions spécifiques sont menées pour favoriser leur accès à l'emploi formel, leur autonomisation économique et leur représentation à tous les niveaux de responsabilité.

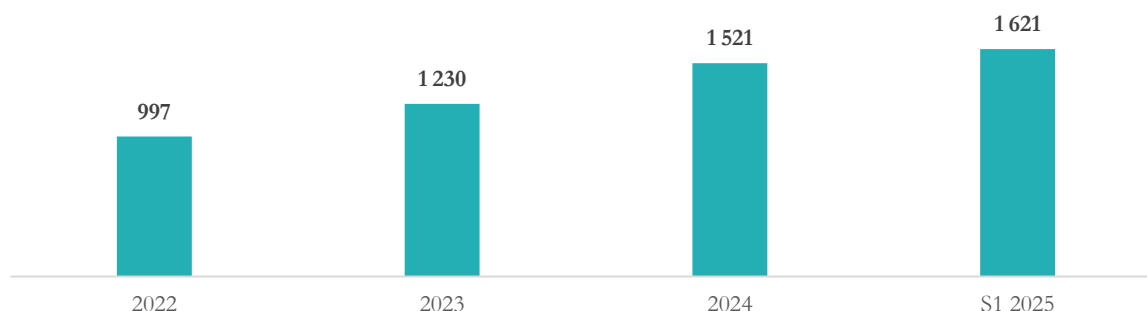
Au 31 juin 2025, les femmes représentent :

- 45% de l'effectif total du Groupe (soit 408 femmes)
- 49% des cadres du Groupe (soit 18 cadres femmes)
- Plus de 35% des membres de l'organe de direction, traduisant un engagement fort en matière de gouvernance paritaire.

Le Groupe prévoit de consolider ces avancées à travers un suivi annuel des indicateurs de genre, en lien avec ses engagements RSE.

VII.3.8 Effectifs

L'histogramme suivant présente l'évolution de l'effectif global du groupe Cash Plus entre 2022 et S1 2025 :



Source : Cash plus

Entre 2022 et 2024, l'effectif global du groupe Cash Plus a évolué à un taux de croissance annuel moyen de 23,5%, en passant de 997 à 1 521 collaborateurs.

Au 30 juin 2025, l'effectif global du groupe Cash Plus a augmenté de 100 par rapport à fin décembre 2024, soit une croissance +6,6%.

VII.3.8.1 Répartition des effectifs par direction

Le tableau ci-dessous détaille l'effectif du groupe Cash Plus par direction sur la période 2022-S1 2025 :

Direction	2022	2023	2024	S1 2025
Direction Générale	4	3	5	5
Direction des Ventes	798	1 010	1 260	1 367
Direction des « Opérations »	31	36	32	33
Direction « Contrôle et Management du Risque »	26	32	33	34
Direction « Cash Management »	6	5	8	7
Direction « Marketing et Communication »	6	13	19	17
Direction « Moyens Généraux »	16	16	19	18
Direction « Conformité & Affaires Juridiques »	17	14	16	22
Direction « Comptabilité et Fiscalité »	6	8	10	11
Direction « Ressources Humaines »	6	6	12	10
Direction « Projets et Qualités »	4	2	5	3
Direction IT / SI	35	38	42	43
SLE3TI	22	22	16	7
GPE	20	25	2	8
Service Tawssil / GPL	0	0	42	36
Total	997	1 230	1 521	1 621

Source : Cash plus

A noter que la Direction des Ventes concentre en moyenne 82% des effectifs du Groupe sur la période 2022-S1 2025.

VII.3.8.2 Répartition de l'effectif du Groupe par nature du contrat de travail

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Cash Plus par entité et par nature de contrat sur la période 2022 - S1 2025 :

Sur la période analysée, les contrats CDI (à durée indéterminée) représentent 60% des contrats de travail pratiqués par le Groupe.

Entité	Année	CDI	CDD	Autres (ANAPEC)	Effectif total (Hors ANAPEC)	Effectif total
Effectif global	2022	657	3	337	660	997
	2023	754	2	474	756	1 230
	2024	877	1	643	878	1 521
	S1 2025	904	2	715	906	1 621
Cash plus	2022	364	-	13	364	377
	2023	362	-	4	362	366
	2024	379	-	-	379	379
	S1 2025	368	-	-	368	368
Payment Network	2022	218	3	324	221	545
	2023	309	1	470	310	780
	2024	398	1	643	399	1 042
	S1 2025	445	2	715	447	1 162
MOBILAB	2022	33	-	-	33	33
	2023	37	-	-	37	37
	2024	40	-	-	40	40
	S1 2025	40	-	-	40	40
GO PLUS EXPRESS	2022	20	-	-	20	20
	2023	24	1	-	25	25
	2024	2	-	-	2	2
	S1 2025	8	-	-	8	8
GO PLUS LOGISTICS	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024	42	-	-	42	42
	S1 2025	36	-	-	36	36
LEAP INNOVATION	2022	22	-	-	22	22
	2023	22	-	-	22	22
	2024	16	-	-	16	16
	S1 2025	7	-	-	7	7
CASH PLUS VC	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-
AH Voyages	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-
CASH PLUS MALI	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-

A noter que la filiale « Payment Network », cumule en moyenne 65% de l'effectif total du Groupe sur la période 2022-S1 2025.

VII.3.8.3 Répartition de l'effectif du Groupe par ancienneté

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du Groupe par ancienneté sur la période 2022-S1 2025 (hors ANAPEC) :

Entité	Année	< 2 ans	> 2 ans <= 5 ans	> 5 ans <= 12 ans	entre 12 et 20 ans	> 20 ans	Effectif total
Effectif global	2022	258	171	137	94	-	660
	2023	305	218	122	111	-	756
	2024	398	246	95	138	1	878
	S1 2025	420	237	108	140	1	906
Cash plus	2022	105	66	113	80	-	364
	2023	102	67	99	94	-	362
	2024	91	98	69	121	-	379
	S1 2025	85	91	69	123	-	368
PAYMENT NETWORK	2022	114	69	24	14	-	221
	2023	166	107	20	17	-	310
	2024	257	100	24	17	1	399
	S1 2025	296	97	36	17	1	447
MOBILAB	2022	14	19	-	-	-	33
	2023	13	21	3	-	-	37
	2024	11	27	2	-	-	40
	S1 2025	9	28	3	-	-	40
GO PLUS EXPRESS	2022	20	-	-	-	-	20
	2023	19	6	-	-	-	25
	2024	2	-	-	-	-	2
	S1 2025	8	-	-	-	-	8
GO PLUS LOGISTICS	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	33	9	-	-	-	42
	S1 2025	21	15	-	-	-	36
LEAP INNOVATION	2022	5	17	-	-	-	22
	2023	5	17	-	-	-	22
	2024	4	12	-	-	-	16
	S1 2025	1	6	-	-	-	7
CASH PLUS VC	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-
AH Voyages	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-
CASH PLUS MALI	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-

Source : Cash plus

Au 31 juin 2025, 73% de l'effectif du Groupe présente une ancienneté inférieure à 5 ans, 46% une ancienneté de moins de 2 ans et 16% présente une ancienneté de plus de 12 ans (données hors contrats ANAPEC).

VII.3.8.4 Niveau de rotation de l'effectif global du Groupe

Le tableau ci-après présente les mouvements au sein de l'effectif global du Groupe sur la période 2022-S1 2025 (hors ANAPEC) :

Entité	Année	Recrutements	Démissions	Licenciements	Retraités	Fin de contrat	Turnover
Effectif global	2022	129	73	7	1	7	16%
	2023	197	87	2	-	12	20%
	2024	282	144	8	2	6	25%
	S1 2025	127	73	18	4	4	12%
Cash plus	2022	61	37	5	-	2	14%
	2023	51	46	1	-	6	14%
	2024	67	43	2	2	3	15%
	S1 2025	33	35	3	4	2	10%
PAYMENT NETWORK	2022	50	33	1	1	5	20%
	2023	124	30	-	-	5	26%
	2024	147	56	-	-	2	26%
	S1 2025	85	32	4	-	1	14%
MOBILAB	2022	7	1	1	-	-	14%
	2023	6	1	1	-	-	11%
	2024	10	7	-	-	-	21%
	S1 2025	-	-	-	-	-	0%
GO PLUS EXPRESS	2022	11	2				33%
	2023	16	10			1	54%
	2024	4	27				775%
	S1 2025	6	-	-	-	-	38%
GO PLUS LOGISTICS	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	51	3	5	-	1	71%
	S1 2025	3	4	4	-	1	17%
LEAP INNOVATION	2022	-	-	-			0%
	2023	-	-	-			0%
	2024	3	8	1	-	-	38%
	S1 2025	-	2	7			64%
CASH PLUS VC	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-
AH Voyages	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-
CASH PLUS MALI	2022	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-

Source : Cash plus

(*) Turnover = $\frac{[(recrutements(n) + démissions(n) + licenciements(n) + retraités(n) + Fin de contrat(n)) / 2]}{effectif(n)}$

VII.3.8.5 Répartition de l'effectif du Groupe par catégorie et par genre

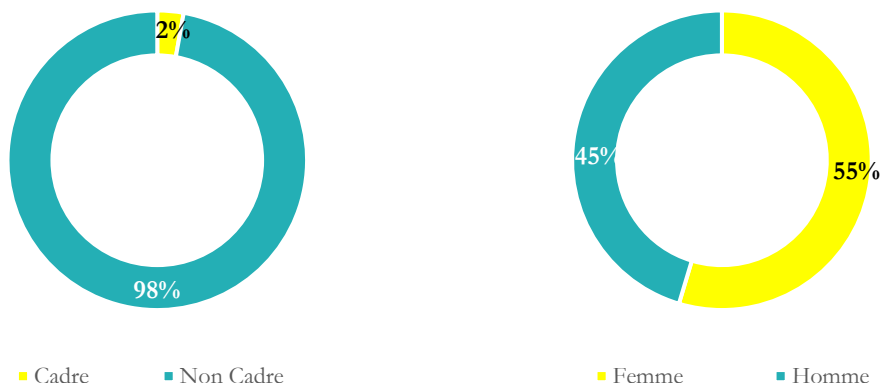
Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Cash Plus par catégorie sur la période 2022-S1 2025 (hors ANAPEC) :

Entité	Année	Cadres	dont directrices	Non Cadres	Autre (à préciser, par ex : ouvrier)	Femmes	Cadres	dont directeurs	Non Cadres	Autre (à préciser, par ex : ouvrier)	Hommes	Effectif total	Taux d'encadrement
Effectif global	2022	13	3	272	-	285	21	10	354	-	375	660	5,2%
	2023	13	2	313	-	326	24	10	406	-	430	756	4,9%
	2024	21	6	381	-	402	21	9	455	-	476	878	4,8%
	S1 2025	18	6	390	-	408	19	11	479	-	498	906	4,1%
Cash plus	2022	10	3	128	-	138	7	5	219	-	226	364	4,7%
	2023	11	2	132	-	143	9	5	210	-	219	362	5,5%
	2024	19	6	140	-	159	9	4	211	-	220	379	7,4%
	S1 2025	16	5	129	-	145	9	7	214	-	223	368	6,8%
Payment Network	2022	-	-	131	-	131	-	-	90	-	90	221	0,0%
	2023	-	-	166	-	166	2	-	142	-	144	310	0,6%
	2024	-	-	221	-	221	-	-	178	-	178	399	0,0%
	S1 2025	-	-	244	-	244	1	-	202	-	203	447	0,2%
MOBILAB	2022	2	-	4	-	6	11	4	16	-	27	33	39,4%
	2023	2	-	6	-	8	10	4	19	-	29	37	32,4%
	2024	1	-	4	-	5	9	4	26	-	35	40	25,0%
	S1 2025	1	-	4	-	5	9	4	26	-	35	40	25,0%
GO PLUS EXPRESS	2022	1	-	7	-	8	2	1	10	-	12	20	15,0%
	2023	-	-	7	-	7	2	1	16	-	18	25	8,0%
	2024	-	-	-	-	-	-	-	2	-	2	2	0,0%
	S1 2025	1	1	3	-	4	-	-	4	-	4	8	12,5%
GO PLUS LOGISTICS	2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2024	1	-	14	-	15	2	1	25	-	27	42	7,1%
	S1 2025	-	-	10	-	10	-	-	26	-	26	36	0,0%

LEAP INNOVATION	2022	-	-	2	-	2	1	-	19	-	20	22	4,5%
	2023	-	-	2	-	2	1	-	19	-	20	22	4,5%
	2024	-	-	2	-	2	1	-	13	-	14	16	6,3%
	S1 2025	-	-	-	-	-	-	-	7	-	7	7	0,0%
CASH PLUS VC	2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AH Voyages	2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CASH PLUS MALI	2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	S1 2025	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : Cash plu

VII.3.8.6 Répartition de l'effectif par catégorie et genre à fin juin 2025



Source : Cash plus

Au 31 juin 2025, les cadres représentent 2% des effectifs du groupe Cash Plus, ces derniers étant principalement constitués de chargés de clientèle.

Au 31 juin 2025, 55% de l'effectif total du groupe Cash Plus sont des femmes (soit 896 femmes). A noter que sur les effectifs cadres (soit 37 cadres à fin juin 2025), 49% sont des femmes (soit 18 femmes cadres à fin juin 2025).

Les mesures mises en œuvre par le Groupe pour assurer l'égalité entre les femmes et les hommes sont détaillées dans la section « VII.3.7 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes ».

VII.3.8.7 Indicateurs sociaux

Nombre de représentants du personnel du Groupe

	2022	2023	2024	S1 2025
Nombre de représentants du personnel	24	24	28	28

Source : Cash Plus

Nombre de jours de grève

	2022	2023	2024	S1 2025
Nombre de jours de grèves	-	-	-	-

Source : Cash Plus

Nombre d'accidents de travail

	2022	2023	2024	S1 2025
Nombre d'accidents de travail	7	5	7	8

Source : Cash Plus

Nombre de litiges sociaux

	2022	2023	2024	S1 2025
Nombre de litiges sociaux ⁹⁷	1	2	2	2

⁹⁷ Il s'agit de litiges individuels portant sur des demandes indemnitaires consécutives à la rupture de contrats de travail.

VIII. Stratégie d'investissement et moyens techniques

VIII.1 Stratégie d'investissement

VIII.1.1 Stratégie d'investissement du Groupe

Au cours des dernières années, Cash Plus a mis en œuvre une stratégie de développement, consistant à élargir et améliorer son réseau d'agences, qui a permis au Groupe de consolider sa position d'acteur de référence des services financiers et de proximité au Maroc. Cette stratégie s'est principalement basée sur (i) l'aménagement de nouvelles agences et (ii) le réaménagement d'agences existantes, notamment à travers l'amélioration du mobilier et des équipements informatiques. Ces actions ont permis au Groupe d'augmenter sa capacité à répondre aux besoins variés de ses clients.

La stratégie d'investissement du Groupe va de pair avec sa politique de partenariat (cf. section VIII.2 ci-après), qui vise à étoffer son offre de services en s'appuyant sur un écosystème structuré de partenaires techniques, opérationnels et institutionnels pour assurer la continuité et la performance de ses activités. Ces partenariats s'inscrivent dans une stratégie globale de croissance, d'innovation et de diversification des services.

Un troisième axe structurant de cette stratégie réside dans la digitalisation des services du Groupe, matérialisée par le développement de solutions informatiques ayant permis le lancement de l'application CashPlus Mobile. Ces investissements visent à offrir aux clients une expérience fluide, accessible et complémentaire aux services proposés en agence.

La combinaison de ces trois axes stratégiques permet au Groupe de développer et compléter ses gammes de service, et se distinguer comme un acteur majeur des services financiers et de proximité au Maroc.

VIII.1.2 Investissements du Groupe sur la période 2022 - 2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du groupe Cash Plus sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Flux liés aux actifs financiers et aux participations	1 251	187	4 035	-85,1%	>100%
Flux liés aux immeubles de placement	-	-	-	n.a	n.a
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	136 374	39 259	51 036	-71,2%	30,0%
Investissements	137 625	39 446	55 071	-71,3%	39,6%

Source : Cash Plus

En 2022, les investissements nets du Groupe ont atteint 137 625 KMAD et se composent principalement de :

- L'acquisition d'immobilisations pour un montant de 136 374 KMAD, répartis comme suit :
 - c.88 500 KMAD liés aux droits d'utilisations IFRS 16 liés aux loyers de 94 nouvelles agences ;
 - c.25 300 KMAD d'immobilisations incorporelles dont (i) c.19 700 KMAD destinés à la mise à niveau de l'application Cash-Plus, et (ii) c.2 500 KMAD liés au développement d'un logiciel pour GPL et à diverses licences ;
 - c.22 200 KMAD d'immobilisations corporelles dont (i) c.14 100 KMAD liés à l'aménagement de nouvelles agences et du siège, (ii) c.2 100 KMAD de matériel informatique liés à l'équipement des nouvelles agences et aux nouveaux recrutements ;
- L'acquisition d'actifs financiers et de participations pour un montant de c.1 251 KMAD principalement lié l'acquisition par Cash Plus VC Fund I d'une participation minoritaire dans la société Weego, une start-up dédiée à la mobilité urbaine.

En 2023, les investissements nets du Groupe ont atteint 39 446 KMAD et se composent principalement de l'acquisition d'immobilisations pour un montant de 39 259 KMAD, répartis comme suit :

- c.17 900 KMAD d'immobilisations corporelles dont notamment (i) c.10 900 KMAD liés à l'aménagement des nouvelles agences et du siège, (ii) c.2 300 KMAD de matériel informatique liés à l'équipement des nouvelles agences, et (iii) c.2 400 KMAD de mobilier de bureau destinés aux agences et aux besoins des filiales ;
- c.21 400 KMAD d'immobilisations incorporelles dont (i) c.20 800 KMAD destinés à la mise à niveau de l'application Cash-Plus.

En 2024, les investissements nets du Groupe ont atteint 55 071 KMAD et se composent principalement de :

- L'acquisition d'immobilisations pour un montant de 51 036 KMAD, répartis comme suit :
 - c.24 900 KMAD d'immobilisations corporelles dont notamment (i) c.19 600 KMAD liés à l'aménagement des nouvelles agences et du siège, (ii) c.2 300 KMAD de matériel informatique liés à l'équipement des nouvelles agences, et (iii) c.1 900 KMAD de mobilier de bureau destinés aux agences et au siège ;
 - c.24 300 KMAD d'immobilisations incorporelles dont c.22 500 KMAD destinés à la mise à jour de l'application Cash-Plus ;
- L'acquisition d'actifs financiers et de participations pour 4 035 KMAD en lien avec l'acquisition d'une participation minoritaire dans la société CASKY par Cash Plus VC Fund I pour une valeur de 5 000 KMAD. Le reliquat correspondant essentiellement à la neutralisation de Leap Innovation et GPL des titres de participations (actifs financiers à la juste valeur), ces dernières étant entrées dans le périmètre de consolidation (intégration globale) en 2024.

VIII.1.3 Principaux investissements du Groupe réalisés / en cours par le Management

Afin de consolider sa position dans le secteur des services financiers et de proximité au Maroc, le Groupe compte poursuivre sa stratégie de développement en 2025 et 2026 à travers plusieurs projets qui ont été identifiées.

L'expansion du réseau

Cash Plus continue de renforcer sa présence de proximité et d'assurer une meilleure couverture du territoire national. Son programme d'expansion prévoit, l'ouverture d'une centaine d'agences par an, en moyenne.

Cette politique d'expansion vise à :

- Renforcer l'accessibilité des services Cash Plus, notamment en milieu semi-urbain et rural ;
- Soutenir la stratégie d'inclusion financière à l'échelle nationale ;
- Accompagner la croissance organique générée par le lancement de nouveaux services.

Intelligence Artificielle (IA)

Cash Plus a lancé une démarche structurée autour de l'adoption de l'intelligence artificielle, dans l'objectif d'automatiser, fiabiliser et enrichir ses processus internes et services.

Les domaines prioritaires identifiés incluent :

- L'assistance client intelligente, via des agents conversationnels et la reconnaissance vocale ;
- Le renforcement des dispositifs de conformité et de détection des fraudes grâce à l'analyse prédictive ;
- L'automatisation des processus métiers pour améliorer la productivité opérationnelle.

Un diagnostic de performance des principaux macro-processus a été initié en amont afin de mesurer l'impact potentiel des technologies d'automatisation.

Mise à jour de la Super Application Cash Plus

Cash Plus engage chaque année un investissement pour développer sa Super App et lui permettre d'accompagner le développement de ses activités avec comme principaux objectifs :

- L'amélioration de l'ergonomie et du parcours client ;
- Le renforcement des capacités de scalabilité pour accueillir de nouveaux modules fonctionnels pour accompagner le lancement de nouvelles activités ;
- La sécurisation accrue des données et des transactions, selon les meilleures pratiques du secteur.

VIII.1.4 Politiques de partenariat

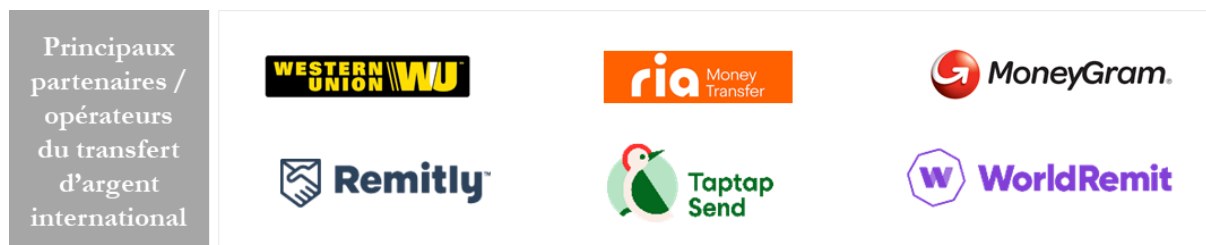
Le groupe Cash Plus s'appuie sur un écosystème structuré de partenaires techniques, opérationnels et institutionnels pour assurer la continuité et la performance de ses activités. Ces partenariats s'inscrivent dans une stratégie globale de croissance, d'innovation et de diversification des services. Ils permettent au Groupe d'étendre sa couverture fonctionnelle, de garantir l'interopérabilité de ses services et d'assurer une haute disponibilité opérationnelle sur l'ensemble de son réseau.

Le groupe Cash Plus a ainsi noué des partenariats stratégiques avec un large panel de sociétés nationales et internationales pour ses différents segments d'activité, services et canaux de distribution.

Transfert d'argent international

Le groupe Cash Plus travaille en étroite collaboration avec les principaux opérateurs internationaux de transfert d'argent, permettant ainsi à ses clients l'envoi et la réception de fonds depuis et vers l'étranger. Les transferts sont traités selon les règles établies par les partenaires internationaux et les normes en vigueur au Maroc, notamment celles relatives aux plafonds autorisés et à la documentation exigée. Ces partenariats assurent des transferts rapides, sécurisés et conformes à la réglementation.

Ci-dessous les principaux partenaires / opérateurs de l'activité « Transfert d'argent international » :



Source : Cash Plus

Le tableau ci-dessous présente les principaux partenaires de l'activité « Transfert d'argent international » :

Partenaire	Date de signature	Durée du contrat
Western Union	2004	5 ans, renouvelable annuellement par tacite reconduction
MoneyGram	2011	5 ans, renouvelable annuellement par tacite reconduction
Ria	2012	1 ans, renouvelable annuellement par tacite reconduction
World Remit	2018	5 ans, renouvelable annuellement par tacite reconduction
Taptap Send	2021	2 ans, renouvelable annuellement par tacite reconduction
Remitly	2023	3 ans, renouvelable annuellement par tacite reconduction

Source : Cash Plus

Les relations entre Cash Plus et les principaux opérateurs internationaux de transfert d'argent « MTO » sont encadrées par des contrats conclus pour une durée initiale comprise entre 1 et 5 ans (pour la grande majorité), renouvelable par tacite reconduction (usuellement sur une base annuelle). Leurs principales clauses :

- Engagent notamment Cash Plus à proposer et à mettre à disposition le service de transfert d'argent⁹⁸ des MTO au sein de son réseau, à assurer la conformité réglementaire, les procédures opérationnelles convenues ainsi que les standards de qualité et de sécurité fixés dans le contrat. En contrepartie, les MTO s'engagent à apporter leur technologie, leurs systèmes d'information, leurs marques et leur savoir-faire, garantissant l'accès à un réseau international de transferts pour la clientèle de l'émetteur ;
- Fixent les commissions perçues par Cash Plus et par les MTO pour chaque type de transfert (inbound et outbound) et leur modalité de calcul ;
- Précisent les modalités de règlement /compensation entre Cash Plus et le partenaire ;
- Précisent les modalités de partage des gains / pertes de change ;
- Incluent des dispositions relatives à la conformité et à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), imposant aux parties le respect des procédures de contrôle interne et des exigences réglementaires locales et internationales ;
- Prévoient des clauses de résiliation pouvant intervenir pour manquement contractuel (non-respect des obligations, défaut de conformité, de paiement, etc.) ou à l'initiative de l'une des parties moyennant préavis.

Ces contrats ne font pas l'objet de clauses d'exclusivité.

Paiement de factures et taxes

Le paiement de factures et taxes constitue un pilier des services financiers de proximité offerts par le groupe Cash Plus. Cette activité permet aux clients de régler une large variété de factures, impôts, taxes, s'appuyant sur un partenariat stratégique avec le CMI donnant accès à plus de 55 institutions publiques et privées ainsi que des opérateurs de services (Télécom & Internet, Impôt & Taxes, Régies, Transport, etc.). Ce partenariat permet de proposer aux clients une solution simple, centralisée et fiable pour honorer leurs obligations, à la fois en agences ou via l'application mobile. Ce partenariat structurant avec le CMI permet d'interfacer ces institutions dans le cadre de l'activité de paiement de factures, assurant ainsi l'actualisation des flux, la conformité réglementaire et la traçabilité des opérations.

Ci-dessous les principales institutions accessibles dans le cadre de l'activité « Paiement de factures et taxes » via le partenariat avec CMI :

⁹⁸ envoi et réception d'argent depuis et vers l'étranger

Paiement de factures et taxes	Télécoms & Internet						
	Impôts & Taxes						
	Régies						
	Autres						

Source : Cash Plus

Dépôt de dossier AMO (CNSS)

Lancée en 2022, et dans le cadre du plan d'actions du programme de généralisation de la protection sociale, Cash Plus en tant qu'agent de proximité agréé, offre désormais la possibilité à ses clients de déposer leurs dossiers de remboursement des frais médicaux (CNSS) et de s'inscrire au régime des Travailleurs Non-Salariés. En effet, le Groupe a mis en place un partenariat avec la CNSS pour permettre aux assurés et aux entreprises de déposer leurs dossiers directement dans certaines agences Cash Plus agréées. Ce service permet aux assurés de réaliser certaines formalités administratives de proximité, sans passage en agence CNSS, pour un gain de temps et une simplification administrative considérable.

Comptes de paiement – M-Wallet

Afin de renforcer sa proposition de valeur dans le domaine des services de paiement, Cash Plus s'est allié à des opérateurs reconnus dans le secteur de la monétique. Ces partenariats permettent au Groupe d'émettre des cartes de paiement (physiques ou virtuelles), utilisables aussi bien au Maroc qu'à l'international. Ces cartes sont compatibles avec les principaux réseaux d'acceptation (CMI, Mastercard, etc.), tout en s'insérant dans l'écosystème de l'application *Cash Plus Mobile*. Les opérations sont assurées par des plateformes certifiées, garantissant ainsi la sécurité, la conformité et l'efficacité des traitements.

Le tableau ci-dessous présente les principaux partenaires de l'activité « Comptes de paiement » :

Partenaire	Fonction principale	Description / Rôle	Principales modalités et stipulations du partenariat
OGS/BOA	Banque Sponsor	Sponsoring de l'activité émission/acquisition et compensation de tous les flux qui en découlent.	Prestations de BOA : - Le Sponsoring de CASH PLUS en tant que Membre associé VISA et membre affilié Mastercard - La compensation des flux internationaux d'acquisition monétique et d'émission avec VISA. - La compensation des flux internationaux d'acquisition et d'émission avec Mastercard. - La compensation des flux domestiques avec HPSS émission et acquisition - Le suivi des flux et l'assistance aux différentes évolutions. - Déclaration des reportings réglementaires avec VISA. - Déclaration des reportings réglementaires avec Mastercard. - Le traitement des virements SRBM. - Des solutions digitales et de Cash management (Business Online ; EBICS ; FX DIRECT ; CASH LEVELING). Obligations de Cash Plus : - Domiciliation des flux d'émission et d'acquisition - Caution bancaire Durée : 1 an renouvelable par tacite reconduction d'année en année.
HPS	Switch national	Switching de toutes les transactions monétiques et M-Wallet	Prestations de HPS Switch : - Gestion de la table de correspondance - Routage des autorisations et transactions - Compensation des transactions de paiement mobile - Règlement des établissements - Interopérabilité de la plateforme - Plateforme en ligne de suivi des réclamations et litiges Facturation mensuelle sur la base des transactions traitées

			Durée : 3 années renouvelable par tacite reconduction d'année en année.
GSIMT	Switch national	Switching de tous les virements (entrants & sortants)	Participation indirecte au Système Interbancaire Marocain de Télécompensation (SIMT) pour les opérations de masse (virements standards et virements de régularisation) Durée : 1 an renouvelable par tacite reconduction
S2M	Opérateur de paiement	Solutions de paiement certifiées, processeur de transactions monétiques	I. Contrat de prestation de service – cartes prépayées : Mise en place d'une solution d'émission et de gestion de cartes prépayées en mode outsourcing (SaaS) pour Cash Plus. - Implémentation et mise à disposition en mode SaaS d'une plateforme d'émission de cartes prépayées - Fourniture et personnalisation de cartes prépayées Durée : 5 ans renouvelable par tacite reconduction d'année en année. II. Contrat de fourniture et personnalisation des cartes débit et prestations associées - Fourniture des supports plastiques - Personnalisation - Services PIN - Livraison Durée : 3 années renouvelable par tacite reconduction d'année en année.
Mastercard	Brand monétique	Fournisseur de brand au niveau des cartes de paiement émises par Cash Plus	Fourniture par Mastercard d'un support pour les cartes Mastercard® débit nationales émises par Cash Plus, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs d'émission de cartes et de performance. Durée : 5 années
Pine Labs	Technologie de paiement	Processing des cartes virtuelles	Prestations de Pine Labs : - Traitement des transactions des cartes virtuelles : - Autorisation et traitement des transactions financières (achats, retraits, virements) - Traitement des transactions non-financières (consultations de solde, changements de PIN) - Connexion aux réseaux de paiement (Mastercard, Visa) - Stockage et maintenance des fichiers de cartes - Gestion des comptes en attente d'activation

			- Base de données des porteurs de cartes - Accès aux portails web (client, agent, porteur de carte) - Services web (APIs) - Infrastructure d'hébergement Durée : 12 mois renouvelable par tacite reconduction pour la même période.
Paypal	Services de paiement	Opérations de transferts de comptes Pay Pal vers comptes Cash Plus	Partenariat entre PayPal et Cash Plus pour permettre aux clients communs de transférer des fonds de leurs comptes PayPal vers leurs comptes locaux Cash Plus.

Autres services

Dans le cadre du développement de son activité de livraison de colis et de points relais sous la marque Tawssil, le groupe Cash Plus s'appuie sur un réseau structuré de partenaires spécialisés dans la logistique nationale et internationale. Ces collaborations permettent au Groupe d'assurer une prestation de livraison complète : dépôt, collecte, acheminement et traçabilité des colis, tout en garantissant une couverture territoriale élargie et une qualité de service conforme aux standards du marché.

Le groupe Cash Plus a signé des partenariats avec des acteurs logistiques de référence tels que DHL et FedEx, permettant une prise en charge étendue des colis, avec des délais compétitifs et une interconnexion aux systèmes de suivi internationaux.

Partenaire	Fonction principale	Description / Rôle	Principales modalités et stipulations du partenariat
DHL	Partenaire logistique international	Transport express international et services transfrontaliers	- Transport express international - Couverture dans plus de 220 pays et territoires - Livraison de porte à porte avec services de dédouanement
Fedex	Partenaire logistique international	Acheminement de colis express internationaux avec service de suivi intégré	- Transport express international - Couverture dans plus de 220 pays et territoires - Livraison de porte à porte avec services de dédouanement

Le tableau ci-dessous présente les principaux partenaires de l'activité « Tawssil » :

Partenaire	Fonction principale	Description / Rôle
DHL	Partenaire logistique international	Transport express international et services transfrontaliers
Fedex	Partenaire logistique international	Acheminement de colis express internationaux avec service de suivi intégré

Source : Cash Plus

Le réseau de franchisés

Le Groupe a lancé en 2012 une stratégie de développement d'un réseau de franchisés qui constitue un vecteur essentiel de croissance et permet au Groupe d'étendre sa couverture géographique tout en promouvant l'entrepreneuriat local en offrant à de nombreux agents l'opportunité de créer leur propre activité, générer un revenu stable et contribuer à la création d'emplois.

Le processus d'intégration des franchisés repose sur un dispositif structuré et encadré. Toute nouvelle demande débute par une candidature formalisée et fait l'objet d'un examen incluant une étape visant à vérifier l'éligibilité du candidat (contrôle KYC, emplacement géographique, viabilité de l'agence, conformité réglementaire, etc.). Une fois leurs dossiers validés, les franchisés bénéficient d'un accompagnement comprenant (i) une formation aux outils et processus du Groupe permettant de garantir la qualité de service tout en étant conforme aux exigences réglementaires et aux standards du Groupe, et (ii) la mise à disposition par Cash Plus d'un pack de bienvenue comprenant l'ensemble des éléments de *branding* et de visibilité (enseigne, signalétique, drapeaux, affiches, supports marketing, etc.). Ce dispositif vise à assurer la visibilité du réseau, renforcer la notoriété de la marque auprès du grand public et mettre les franchisés dans les meilleures conditions pour représenter Cash Plus.

Les franchisés bénéficient également de formations complémentaires leur permettant d'assimiler les nouveaux services proposés, ainsi que l'évolution des nouveaux processus / règles de conformité du Groupe.

À fin juin 2025, Cash Plus compte 4 268 agences franchisées (soit 86,9% du réseau Cash Plus) couvrant l'ensemble du territoire national.

Le réseau de partenaire « Khadamat »

Le réseau de partenaire « Khadamat » est un réseau complémentaire d'agents agréés qui permet d'étendre la présence de Cash Plus à des zones où une agence physique n'est pas forcément présente.

Il s'agit principalement de détaillants et de commerces de proximité agréés, tels que des épicerie, des bureaux de tabac et des magasins de téléphonie. Ces points Khadamat (2 164 points à fin juin 2025), équipés de terminaux de paiement, offrent généralement des services tel que le paiement de factures et taxes, recharges téléphoniques et l'achat de services numériques (vouchers, jeux en ligne, etc.). Ce canal de distribution indirect participe aux objectifs d'inclusion financière en zone périurbaine et rurale.

VIII.2 Moyens techniques

Le Groupe Cash Plus déploie des moyens techniques et opérationnels significatifs afin d'accompagner son développement, de répondre aux exigences de qualité de service de sa clientèle et de soutenir son positionnement compétitif sur le marché des services financiers de proximité. Cette dynamique se traduit par des investissements continus dans ses canaux de distribution (notamment son réseau d'agences et l'application mobile), son infrastructure informatique et système d'information, ainsi que ses infrastructures logistiques.

VIII.2.1 Canaux de distribution

Le groupe Cash Plus propose ses services à travers plusieurs canaux de distribution pour toucher un large public et faciliter l'accès à ses offres. Voici les principaux canaux de distribution utilisés :

- **Réseau d'agences physiques** : C'est le canal historique et le plus important du groupe Cash Plus. Avec 4 909 agences, à fin juin 2025, réparties sur l'ensemble du territoire marocain, ces agences offrent une interaction humaine et permettent d'effectuer une gamme complète de services. Ces agences sont soit détenues en propres par le Groupe ou à travers le biais de franchises ;
- **Application mobile** : L'application mobile permet aux utilisateurs ayant un compte Cash Plus de gérer leur compte à distance, d'effectuer une gamme complète de services en ligne, ainsi que de consulter leur solde et l'historique de leurs transactions. L'application mobile offre une accessibilité 24h/24 et 7j/7 ;
- **Réseau de partenaire (Khadamat)** : Ce réseau complémentaire d'agents agréés (2 164 points à fin juin 2025) permet d'étendre la présence de Cash Plus à des zones où une agence physique n'est pas forcément présente. Il s'agit principalement de détaillants et de commerces de proximité agréés, tels que des épicerie, des bureaux de tabac et des magasins de téléphonie. Ces points Khadamat offrent généralement des services tel que le paiement de factures et taxes, recharges téléphoniques et l'achat de vouchers.

En combinant ces différents canaux, le groupe Cash Plus assure une large accessibilité à ses services pour les particuliers et les professionnels à travers l'ensemble du pays.

Une présentation détaillée (i) du réseau d'agences physiques et (ii) de l'application mobile est présentée dans la section « VI.3 Canaux de distribution ». du présent document de référence.

VIII.2.2 Moyens informatiques

Le système d'information Cash Plus est un système d'information conçu en interne et fondé sur une architecture de micro-services résiliente et sécurisée selon les standards de référence. Il permet de consolider la position de Cash Plus d'acteur majeur des paiements et transferts d'argent, d'accélérer l'innovation et de réduire les risques opérationnels.

Le système d'information constitue un levier fondamental dans la structuration des activités du Groupe Cash Plus. Dans un environnement fortement régulé et soumis à des exigences croissantes en matière de sécurité, de traçabilité et de disponibilité, le Groupe a déployé une infrastructure IT modulaire et évolutive, reposant sur une architecture centralisée et des briques applicatives interconnectées.

L'approche retenue vise à garantir la cohérence des processus, la fluidité des échanges avec les partenaires tiers, ainsi qu'une capacité de montée en charge en ligne avec la trajectoire de croissance du Groupe.

VIII.2.2.1 Architecture générale

- Architecture modulaire et dynamique : Le SI est basé sur une architecture micro-services, chacun étant isolé et empaqueté dans des conteneurs, facilitant ainsi le scaling ciblé en fonction des pics d'activité. Cette modularité permet de réduire le time-to-market de 30 à 50 %, en permettant un déploiement et une adaptation rapides des fonctionnalités.
- Hébergement multi-zones : Le système est hébergé sur une infrastructure Tier III d'un hyperscaler, répartie en plusieurs zones de disponibilité, avec une architecture active/active. Ceci garantit une bascule automatique en cas de panne, sans impact pour le client, assurant ainsi une disponibilité maximale.
- Sécurité et conformité : Le SI est en cours de certification ISO 27001, bénéficie d'une supervision 24h/24 par un Security Operations Center (SOC) interne, et fait l'objet de tests de pénétration semestriels. À ce jour, il n'a enregistré aucun incident majeur, témoignant de sa robustesse et de sa sécurité renforcée.

VIII.2.2.2 Composantes principales

VIII.2.2.2.1 Money Service

Ce bloc couvre le réseau physique des agences et leur connectivité avec des partenaires externes via des briques logicielles intégrées :

- Cash Engine : Gestion des opérations d'encaissement et de décaissement.
- Change FX en temps réel : Conversion de devises instantanée.
- Paiement de factures : Support de plus de 200 billers.
- Transferts internationaux : Intégration avec Western Union, MoneyGram, Ria, et autres.
- CRM & programme de fidélité : Gestion de la relation client et des programmes de fidélisation du réseau.

VIII.2.2.2.2 Digital et e-banking

Ce bloc assure les services numériques et l'accès mobile :

- Super-app mobile : Disponible sur iOS, Android, et Web, conçue pour une expérience utilisateur fluide.
- Authentification forte : Sécurité renforcée via SSO, MFA biométrique.
- Portefeuille digital & paiements instantanés : Support des paiements par QR code, P2P.
- Monétique : Émission et acquisition de cartes.

- Passerelle Open Banking : Intégration via API OAuth 2.0, permettant d'accéder à des services externes et partenaires.
- BNPL & scoring client en temps réel : Offres de paiement différé et évaluation instantanée du risque client.

VIII.2.2.3 Fonctionnalités complémentaires

- ERP interne : Un système de gestion intégré développé en interne pour gérer les fonctions support telles que la paie, le help desk, la comptabilité, l'onboarding des franchisés et partenaires, ainsi que le CRM.
- Support et maintenance : Le SI bénéficie d'une supervision continue, de tests réguliers de sécurité, et est en cours de certification ISO 27001, garantissant un haut niveau de sécurité.

VIII.2.2.4 Avantages stratégiques

Le système d'information de Cash Plus constitue un atout stratégique majeur, offrant à l'entreprise une combinaison unique :

- D'indépendance technologique : Développé en interne, le SI offre une autonomie totale dans la gestion, la maintenance, et l'évolution des fonctionnalités ;
- De haute scalabilité : La capacité à gérer des volumes importants et à s'adapter aux pics d'activité permet une gestion optimale des ressources ;
- D'Agilité : La modularité facilite le développement rapide de modules spécifiques pour de nouveaux produits ou partenaires ; et
- De Sécurité renforcée : La plateforme bénéficie des meilleures pratiques en matière de sécurité, sans incidents majeurs à ce jour.

Ce système d'information constitue un socle technologique robuste, flexible et sécurisé, permettant à Cash Plus de mener ses activités dans un environnement numérique performant et fiable, tout en assurant une capacité d'innovation constante pour répondre aux besoins évolutifs de ses clients et partenaires.

VIII.2.2.5 Mobilab, une filiale dédiée au développement du système IT du Groupe

Mobilab est en charge de l'infogérance⁹⁹ et de la gestion des projets IT de l'ensemble du Groupe, et veille à la maintenance, à la sécurité et à la continuité opérationnelle des infrastructures technologiques afin de garantir la disponibilité et la fiabilité des systèmes d'information. En assurant ces missions, Mobilab décharge les équipes internes des contraintes liées à la gestion quotidienne de l'infrastructure informatique et leur permet de se concentrer sur leurs activités principales. Elle pilote également des projets de transformation digitale en intégrant de nouvelles solutions technologiques, en modernisant les applications existantes et en veillant à leur conformité réglementaire. Son action contribue à la maîtrise des coûts, au renforcement de la sécurité et à l'accompagnement de l'innovation, soutenant ainsi la compétitivité et la résilience du Groupe.

Les principaux domaines d'intervention portent notamment sur :

- **Infrastructure informatique** : mise en place, maintenance et sécurisation des serveurs, réseaux, centres de données, solutions de stockage et équipements de sécurité.
- **Sécurité des systèmes d'information** : déploiement de solutions de cybersécurité, gestion des identités et des accès, prévention des intrusions, audits de sécurité et conformité réglementaire.
- **Gestion des applications** : support, maintenance, migration et évolution des applications métiers et transverses, ainsi que gestion des mises à jour et correctifs.

⁹⁹ la gestion tout ou partie du système d'information d'une entreprise.

- **Transformation numérique** : déploiement de solutions cloud, migration vers des environnements SaaS, développement de nouvelles solutions digitales et automatisation des processus.
- **Gestion de projet** : développement, déploiement et suivi de projets de modernisation des systèmes, intégration de nouvelles technologies et mise en conformité réglementaire.
- **Support et assistance utilisateurs** : gestion du support, du helpdesk, des incidents et des demandes de service.
- **Conformité et gouvernance IT** : élaboration de politiques internes, réalisation d'audits, gestion des risques et respect des réglementations en vigueur.

VIII.2.3 Moyens logistiques

Dans le cadre du développement de son activité de livraison de colis et de services de point relais, le groupe Cash Plus s'est doté d'un dispositif logistique dédié, articulé autour d'un réseau d'agences, de plateformes régionales et de partenariats spécialisés. Ce dispositif soutient principalement l'offre Tawssil, destinée à la gestion du dernier kilomètre, aux envois domestiques et aux flux de colis issus du e-commerce.

Les opérations logistiques sont assurées par les deux filiales spécialisées GPE et GPL. Ces deux entités assurent le ramassage, la préparation, le tri, l'acheminement et la livraison des colis à l'échelle nationale et internationale, en s'appuyant sur l'infrastructure existante du Groupe et sur un réseau de partenaires.

Principales composantes de l'infrastructure logistique à fin juin 2025

Type d'infrastructure	Nombre	Localisation / Remarques
Dépôts régionaux (hubs logistiques propres & franchisés)	33	Casablanca, Rabat, Tanger, etc. (Un total de 3 300 m ² en propre.)
Centres de tri / préparation colis	33	Plateformes opérationnelles GPE / GPL
Points relais (agences Cash Plus)	4 166	Utilisation du réseau d'agences comme relais logistiques
Agences avec fonction logistique renforcée	47	Agences servant de hubs secondaires pour dépôt / retrait colis

Source : Cash Plus

L'organisation de la chaîne logistique repose sur une centralisation du pilotage opérationnel, avec un suivi des flux en temps réel via les outils de gestion interne développés et des interfaces partenaires pour le *tracking* des colis. Ce dispositif permet au Groupe d'offrir un service de livraison à haute capillarité, couvrant l'ensemble des grandes zones urbaines ainsi qu'une partie significative des zones rurales, grâce à la densité de son réseau commercial. Il constitue également un relais de croissance complémentaire aux services financiers.

PARTIE IV - SITUATION FINANCIERE

I. Rapports des commissaires aux comptes

I.1 Rapport général du commissaire aux comptes - Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2024

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société CASH PLUS S.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date ainsi que l'état des informations complémentaire (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 473 402 dont un bénéfice net de KMAD 218 397. 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 CASH PLUS S.A au 31 décembre 2024 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 acquitté 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.

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 de 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 de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 avril 2025

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.2 Rapport général du commissaire aux comptes - Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société CASH PLUS S.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date ainsi que l'état des informations complémentaire (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 228 480 dont un bénéfice net de KMAD 173 475. 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 CASH PLUS S.A au 31 décembre 2023 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 acquitté 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.

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 de 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 de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 15 avril 2024

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.3 Rapport général du commissaire aux comptes - Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2022

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société CASH PLUS, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, 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 229 695 KMAD dont un bénéfice net de 134 018 KMAD. 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 CASH PLUS au 31 décembre 2022, conformément au référentiel comptable admis 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.

Incertitude significative liée à la continuité d'exploitation

Nous avons procédé également aux vérifications relatives à « l'incertitude significative liée à la continuité d'exploitation » prévues par la norme 3570 et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

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 admis 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 concordance, des informations données dans le rapport de gestion. Durant l'exercice 2022, la société a créé une filiale « Cash Plus VC » détenue à 100% et dont le capital social est de 1 000 KMAD.

Casablanca, le 19 avril 2023

Le commissaire aux comptes

Amine BAAKILI

BDO SARL

I.4 Rapport du commissaire aux sur les états financiers consolidés - Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de CASH PLUS et de ses filiales (Groupe CASH PLUS) qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024, 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 382 734 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 194 803. 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 CASH PLUS au 31 décembre 2024, 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 avec réserve.

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 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 15 avril 2025

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.5 Rapport du commissaire aux sur les états financiers consolidés - Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de CASH PLUS et de ses filiales (Groupe CASH PLUS) qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, 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 166 631 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 157 705. 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 CASH PLUS au 31 décembre 2023, 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 avec réserve.

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 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 de synthèse

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 15 avril 2024

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.6 Rapport du commissaire aux états financiers consolidés - Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2022

Opinion Sans Réserve

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société CASH PLUS et de sa filiale EUROSOL, qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2022, 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 195 375 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 133 669 KMAD.

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 2022, 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 Sans Réserve

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.

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 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 de synthèse

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.

Le commissaire aux comptes

Amine BAAKILI

Membre de l'Ordre des Experts-comptables

Casablanca, le 19 avril 2023

I.7 Attestation d'examen limité sur la situation des comptes consolidés proforma – Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023

Nous avons procédé à un examen limité de la situation proforma de Cash Plus et ses filiales (Groupe Cash Plus) comprenant le bilan, le compte de résultat, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie et l'état de variation des capitaux propres relatifs à l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023. Cette situation proforma fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 160 293 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 148 768.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation proforma ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation consolidée proforma, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023 ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe au 31 décembre 2023, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention que les comptes consolidés relatifs à l'exercice 2022 n'ont pas été audités par nos soins.

Casablanca, le 02 juillet 2025

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.8 Attestation d'examen limité sur la situation des comptes consolidés proforma – Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2022

Nous avons procédé à un examen limité de la situation proforma de Cash Plus et ses filiales (Groupe Cash Plus) comprenant le bilan, le compte de résultat, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie et l'état de variation des capitaux propres relatifs à l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2022. Cette situation proforma fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 186 876 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 116 283.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation proforma ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation consolidée proforma, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2022 ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe au 31 décembre 2022, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention que les comptes consolidés relatifs aux exercices 2021 et 2022 n'ont pas été audités par nos soins.

Casablanca, le 02 juillet 2025

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.9 Rapport sur la base des procédures convenues – 2022, 2023 et 2024

Nous avons mis en œuvre les procédures convenues ci-après, relatives à la validation de l'état de solde de gestion de Cash Plus S.A., tel que présenté en annexe, afférents aux exercices clos au 31 décembre 2022, 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024. Notre examen a été effectué selon les normes de la profession, relatives aux missions d'examen sur la base de procédures convenues.

Les procédures mises en œuvre ont consisté à valider l'exactitude des reclassements réalisés par le management afin d'assurer une comparabilité de l'analyse des principaux agrégats de Cash Plus SA dans le cadre du document de référence relatif à l'exercice 2024 et au 1er semestre 2025 établi pour les besoins de l'opération d'introduction en bourse de Cash Plus SA. Les reclassements présentés ci-dessous et revus par nos soins dans le cadre des procédures convenues ne génèrent pas de divergences au niveau des principaux agrégats financiers pour les exercices 2022, tels qu'audités par nos confrères BDO, ainsi que pour les exercices 2023 et 2024, tels qu'audités par nos soins.

Reclassements réalisés sur les comptes relatifs à l'exercice du 31 décembre 2022 :

- Reclassement de 692 KMAD, correspondant aux plus-values générées sur des placements en titres OPCVM, de la marge d'intérêt vers le résultat sur titres de transaction. Ce reclassement est sans incidence sur le Produit Net Bancaire (PNB) tel que présenté dans les états financiers audités.
- Un montant de 3 969 KMAD, initialement présenté en dotations nettes des reprises aux provisions, a été reclassé en charges générales d'exploitation. Ce montant correspond aux primes et congés payés non payés à la date de la clôture. Ce reclassement est sans impact sur le résultat courant tel que présenté dans les états financiers audités.
- Reclassement des dividendes reçus des participations s'élevant à 2 291 KMAD du résultat des opérations de marché aux divers autres produits bancaires. Ce reclassement est sans incidence sur le Produit Net Bancaire (PNB) tel que présenté dans les états financiers audités.
- Une séparation a été opérée au sein du coût du risque entre les dotations nettes des reprises relatives aux dépréciations des comptes débiteurs envers les franchisés, pour un montant de -558 KMAD, et celles liées aux autres risques et charges, pour un montant de 3 220 KMAD. Ce reclassement est sans impact sur le montant global du coût du risque tel que présenté dans les états financiers audités.

Reclassements réalisés sur les comptes relatifs à l'exercice du 31 décembre 2023 :

- Un montant de -405 695 KMAD, initialement présenté en « autres charges bancaires » dans les états financiers audités, a été reclassé en « commissions servies ». Ce montant correspond aux commissions versées aux MTO et aux franchisés en rémunération des activités bancaires réglementées réalisées pour le compte de Cash Plus. Ce reclassement vise à aligner la présentation comptable des commissions avec les produits afférents, reflétant ainsi plus fidèlement la réalité économique des opérations. Ce retraitement est sans impact sur le Produit Net Bancaire (PNB) tel que présenté dans les états financiers audités.
- Un montant de 934 KMAD, correspondant aux plus-values générées sur titres OPCVM cédés avant la clôture de l'exercice 2023, a été reclassé du résultat sur titres de placement vers le résultat sur titres de transaction. Ce retraitement est sans incidence sur le résultat de l'activité de marché ni sur le Produit Net Bancaire (PNB).
- Reclassement des intérêts reçus de Cash Plus VC, d'un montant de 35 KMAD, en autres produits bancaires. Ces intérêts, initialement enregistrés dans les intérêts et produits assimilés, correspondent à la rémunération du compte courant consenti par Cash Plus à sa filiale Cash Plus VC. Ce reclassement n'a pas d'impact sur le produit net bancaire (PNB) tel que présenté dans les états financiers audités.

- Une séparation a été opérée au sein du coût du risque entre les dotations nettes des reprises relatives aux dépréciations des comptes débiteurs envers les franchisés, pour un montant de –1 400 KMAD, et celles liées aux autres risques et charges, pour un montant de 2 285 KMAD. Ce reclassement est sans impact sur le montant global du coût du risque tel que présenté dans les états financiers audités.
- Un montant de 3 208 KMAD, initialement présenté en dotations nettes des reprises aux provisions, a été reclassé en charges générales d'exploitation. Ce montant correspond aux primes et congés payés non payés à la date de la clôture. Ce reclassement est sans impact sur le résultat courant de la société.

Reclassements réalisés sur les comptes relatifs à l'exercice du 31 décembre 2024 :

- Reclassement des intérêts reçus de Cash Plus VC, d'un montant de 384 KMAD, en autres produits bancaires. Ces intérêts, initialement enregistrés dans les intérêts et produits assimilés, correspondent à la rémunération du compte courant consenti par Cash Plus à sa filiale Cash Plus VC. Ce reclassement n'a pas d'impact sur le produit net bancaire (PNB) tel que présenté dans les états financiers audités.

Les travaux effectués n'appellent pas de remarques particulières de notre part.

Notre rapport n'a pour seul objectif que celui indiqué dans le premier paragraphe. Il ne constitue, de ce fait, ni un rapport d'audit ni un rapport d'examen limité effectué selon les normes de la profession. Ce rapport est délivré pour servir ce que de droit.

Casablanca, le 01 août 2025

FIDAROC / GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

I.10 Rapport sur la base des procédures convenues – S1 2024

Nous avons mis en œuvre les procédures convenues ci-après, relatives à la validation de l'état de solde de gestion de Cash Plus S.A., tel que présenté en annexe, afférent à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024. Notre examen a été effectué selon les normes de la profession, relatives aux missions d'examen sur la base de procédures convenues.

Les procédures mises en œuvre ont consisté à valider l'exactitude des reclassements réalisés par le management afin d'assurer une comparabilité de l'analyse des principaux agrégats de Cash Plus S.A. dans le cadre du document de référence relatif à l'exercice 2024 et au 1^{er} semestre 2025 établi pour les besoins de l'opération d'introduction en bourse de Cash Plus S.A. Les reclassements présentés ci-dessous et revus par nos soins dans le cadre des procédures convenues ne génèrent pas de divergence au niveau des principaux agrégats financiers pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024 ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins.

Reclassements réalisés sur les comptes relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024 :

Un montant de -256 043,57 KMAD, initialement présenté en « diverses autres charges bancaires » dans les états financiers audités, a été reclassé en « commissions servies ». Ce montant correspond aux commissions versées aux MTO et aux franchisés en rémunération des activités bancaires réglementées réalisées pour le compte de Cash Plus. Ce reclassement vise à aligner la présentation comptable des commissions avec les produits afférents, reflétant ainsi plus fidèlement la réalité économique des opérations. Ce retraitement est sans impact sur le Produit Net Bancaire (PNB) tel que présenté dans les états ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins.

Un montant de 130 KMAD, correspond aux plus-values générées sur des titres OPCVM cédés avant la clôture de l'exercice 2023, a été reclassé du résultat des opérations sur titres de placement vers le résultat des opérations sur titres de transaction. Ce retraitement est sans incidence sur le résultat de l'activité de marché ni sur le Produit Net Bancaire (PNB) tels que présentés dans les états de synthèse ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins.

Reclassements des intérêts reçus de Cash Plus VC, d'un montant de 55 KMAD, en divers autres produits bancaires. Ces intérêts, initialement enregistrés dans les intérêts et produits assimilés, correspondent à la rémunération du compte courant consenti par Cash Plus à sa filiale Cash Plus VC. Ce reclassement n'a pas d'impact sur le produit net bancaire (PNB) tel que présenté dans les états financiers ayant fait l'objet d'examen limité.

Reclassement des dotations aux provisions totalisant -6521 KMAD relatifs aux partenaires du compte « Autres dotations aux provisions » au compte « Dotations aux provisions pour créances et engagements ». Un montant de -189 KMAD, initialement présenté en « autres dotations nettes des reprises aux provisions », a été reclassé en charges générales d'exploitation. Ce montant correspond aux primes et congés payés non payés à la date de la clôture. Ce reclassement est sans impact sur le résultat courant de la société.

Les travaux effectués n'appellent pas de remarques particulières de notre part.

Notre rapport n'a pour seul objectif que celui indiqué dans le premier paragraphe. Il ne constitue, de ce fait, ni un rapport d'audit ni un rapport d'examen limité effectué selon les normes de la profession. Ce rapport est délivré pour servir ce que de droit.

Casablanca, le 26 septembre 2025

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid Boumehraz

Associé

II. Principaux indicateurs

II.1 Indicateurs sociaux de Cash Plus

Les principaux indicateurs de Cash Plus sur la période 2022R – S1 2025 se présentent comme suit :

En KMAD	2022	2022R ¹⁰⁰	2023	2023R	2024	2024R	S1 2024	S1 2024R	S1 2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. S1 24 - S1 25	TCAM 22-24
Produit Net Bancaire	335 638	335 640	398 246	398 246	562 081	562 081	274 102	274 102	329 983	18,7%	41,1%	20,4%	n.a
Résultat Brut d'Exploitation	222 111	226 080	296 596	299 805	409 037	409 037	197 527	197 338	235 427	32,6%	36,4%	19,3%	n.a
Résultat Net	134 018	134 018	173 476	173 475	218 397	218 397	103 345	103 345	133 160	29,4%	25,9%	28,9%	n.a

Source : Cash Plus

En KMAD	2022	2023	2024	S1 2025	Var. 22-23	Var. 23-24	Var. 24 - S1 25	TCAM 22-24
Dépôts de la clientèle	37 798	220 685	836 473	936 541	>100%	>100%	12,0%	>100%
Capitaux propres	229 695	228 480	473 402	388 162	-0,5%	>100%	-18,0%	43,6%
Total Bilan	771 673	1 477 668	2 572 088	2 527 020	91,5%	74,1%	-1,8%	82,6%

Source : Cash Plus

Sur la période 2022R-2024R, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Cash Plus fait ressortir :

- Un Résultat Net enregistrant une croissance annuelle moyenne de +27,7%, principalement portée par la hausse (i) du Produit Net Bancaire (TCAM de +29,4% sur la période) et (ii) du Résultat Brut d'Exploitation (TCAM de +34,5% sur la période) ;
- Un renforcement des capitaux propres (+243 707 KMAD, soit un TCAM de 43,6%) résultant notamment de :
 - des augmentations de capital réalisées en avril 2024 et novembre 2024 de 100 MMAD chacune
 - de l'amélioration du résultat net, qui a enregistré un TCAM de 27,7% sur la période analysée

Au 30 juin 2025, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Cash Plus fait ressortir :

- Un Résultat Net enregistrant une croissance de +28,9% par rapport au S1 2024R, principalement portée par la hausse (i) du Produit Net Bancaire (+20,4%) et (ii) du Résultat Brut d'Exploitation (+19,3%) ;
- Une baisse des capitaux propres (-85 240 KMAD, -18,0%) résultant notamment de :

¹⁰⁰ Ayant subi des reclassements (cf. encadrés comptes sociaux annuels et semestriels)

- la distribution de dividendes pour un montant de 217 975 KMAD en 2025 au titre de l'exercice 2024R ;
- la constatation d'un résultat net de 133 160 KMAD à fin juin 2025.

II.2 Indicateurs consolidés de Cash Plus

Les principaux indicateurs de Cash Plus sur la période 2022PF – S1 2025 se présentent comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2023PF	2024	2024 S1	2025 S1	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24	Var. S1 24 - S1 25	TCAM 22PF-24
Produit Net Bancaire	437 412	440 278	522 135	524 885	759 840	370 245	415 155	19,2%	44,8%	12,1%	31,4%
Résultat Brut d'Exploitation	226 624	213 297	277 725	277 725	396 024	185 790	233 276	30,2%	42,6%	25,6%	36,3%
Résultat Net	133 668	116 283	148 769	148 769	194 803	87 970	127 057	27,9%	30,9%	44,4%	29,4%

Source : Cash Plus

En KMAD	2022	2022PF	2023	2023PF	2024	2025 S1	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24	Var. 24 - S1 25	TCAM 22PF-24
Dépôts de la clientèle	37 962	49 917	220 688	220 688	836 473	936 541	>100%	>100%	12,0%	>100%
Capitaux propres	195 375	186 876	166 631	160 293	382 734	291 199	-14,2%	>100%	-23,9%	43,1%
Total Bilan	971 565	990 776	1 738 035	1 753 092	3 035 020	3 151 508	76,9%	73,1%	3,8%	75,0%

Source : Cash Plus

Sur la période 2022PF-2024, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Cash Plus fait ressortir :

- Un Résultat Net enregistrant une croissance annuelle moyenne de +29,4%, principalement portée par (i) la croissance du Produit Net Bancaire (TCAM de +31,4% sur la période) et (ii) la hausse du Résultat Brut d'Exploitation (TCAM de +36,3% sur la période) ;
- Un renforcement des capitaux propres (+195 858 KMAD, soit un TCAM de 43,1%), résultant notamment de :
 - les augmentations de capital réalisées en avril 2024 et novembre 2024 de 100 MMAD chacune
 - l'amélioration du résultat net, qui a enregistré un TCAM de 29,4% sur la période analysée

Au 30 juin 2025, l'analyse des principaux indicateurs consolidés du Groupe Cash Plus fait ressortir :

- Un Résultat Net en hausse de +44,4% par rapport au S1 2024, porté par : (i) la progression du Produit Net Bancaire (+12,1%) qui atteint 415 155 KMAD au S1 2025, et (ii) l'amélioration du Résultat Brut d'Exploitation (+25,6%) ressortant à 233 276 KMAD au S1 2025.
- Une baisse des capitaux propres de 23,9% par rapport à 2024, pour s'établir à 291 199 KMAD au S1 2025, résultant notamment de :

- la distribution de dividendes pour un montant de 217 975 KMAD en 2025 au titre de l'exercice 2024 ;
- la constatation d'un résultat net de 127 057 KMAD à fin juin 2025.

III. Analyse des comptes annuels

III.1 Analyse des comptes sociaux annuels

Les comptes sociaux annuels 2022, 2023 et 2024 de Cash Plus ont fait l'objet de reclassements réalisés par le management afin d'assurer la comparabilité des principaux agrégats de Cash Plus. Ces reclassements ont fait l'objet d'un rapport sur base de procédures convenues émis par Fidaroc Grant Thornton et contenus dans la section I.9 « Rapports sur la base des procédures convenues – 2022, 2023 et 2024 » et ne génèrent pas de divergences au niveau des principaux agrégats financiers tels qu'audités par BDO en 2022, et par Fidaroc Grant Thornton en 2023 et 2024.

Les différents reclassements effectués portent sur :

- Les plus-values générées sur des placements en titres OPCVM, reclassées de la marge d'intérêt ou du résultat sur titres de placement vers le résultat sur titres de transaction ;
- Les primes et congés payés non consommés à la date de la clôture, reclassées des dotations nettes des reprises aux provisions vers les charges générales d'exploitation ;
- Les dividendes reçus des participations, reclassés du résultat des opérations de marché vers les divers autres produits bancaires ;
- Les commissions versées aux MTO et aux franchisés en rémunération des activités bancaires réglementées réalisées pour le compte de Cash Plus, reclassées des « autres charges bancaires » vers les « commissions servies » ;
- Les intérêts reçus de Cash Plus VC, reclassés des intérêts et produits assimilés vers les autres produits bancaires ;
- Une séparation a été opérée au sein du coût du risque entre les dotations nettes des reprises relatives aux dépréciations des comptes débiteurs envers les franchisés, et celles liées aux autres risques et charges.

III.1.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

En KMAD	2022	2022R	2023	2023R	2024	2024R	Var. 22R-23R	Var. 23R-24R
(+) Intérêts et produits assimilés	1 197	506	1 130	1 095	5 298	4 913	>100%	>100%
(-) Intérêts et charges assimilées	-1 285	-1 285	-2 612	-2 612	-4 668	-4 668	>100%	79%
MARGE D'INTERET	-87	-779	-1 482	-1 517	630	245	-95%	>100%
(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	0	0	0	0	0	0	n.a	n.a
(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	0	0	0	0	0	0	n.a	n.a
RESULTAT DES OPERATIONS DE CREDIT-BAIL ET DE LOCATION	0	0	0	0	0	0	n.a	n.a
(+) Commissions perçues	695 184	695 184	755 637	755 637	1 058 501	1 058 500	9%	40%
(-) Commissions servies	-408 140	-408 140	0	-405 695	-549 778	-549 778	-1%	36%
MARGE SUR COMMISSIONS	287 044	287 044	755 637	349 942	508 723	508 723	22%	45%
(+/-) Résultat des opérations sur titres de transaction	0	692	0	934	666	666	35%	-29%
(+/-) Résultat des opérations sur titres de placement	2 291	0	934	0	0	0	n.a	n.a
(+/-) Résultat des opérations de change	46 392	46 392	42 103	42 103	48 435	48 435	-9%	15%
(+/-) Résultat des opérations sur produits dérivés	0	0	0	0	0	0	n.a	n.a
RESULTAT DES OPERATIONS DE MARCHE	48 683	47 084	43 037	43 037	49 101	49 101	-9%	14%
(+) Divers autres produits bancaires	0	2 291	6 749	6 784	3 628	4 013	>100%	-41%
(-) Diverses autres charges bancaires	-2	0	-405 695	0	0	0	n.a	n.a
PRODUIT NET BANCAIRE	335 638	335 640	398 246	398 246	562 081	562 081	19%	41%
(+/-) Résultat des opérations sur immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	n.a	n.a
(+) Autres produits d'exploitation non bancaire	138 074	138 074	230 819	230 819	335 148	335 148	67%	45%
(-) Autres charges d'exploitation non bancaire	-74 003	-74 005	-137 772	-137 772	-213 859	-213 859	86%	55%
(-) Charges générales d'exploitation	-177 597	-173 628	-194 696	-191 488	-274 332	-274 332	10%	43%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	222 111	226 080	296 596	299 805	409 037	409 037	33%	36%
(+/-) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	0	-558	0	-1 400	-9 909	-9 909	>100%	>100%
(+/-) Autres dotations nettes de reprises aux provisions	6 631	3 220	4 094	2 286	-1 473	-1 473	-29%	<-100%
RESULTAT COURANT	228 742	228 742	300 690	300 690	397 655	397 655	31%	32%
RESULTAT NON COURANT	1 841	1 841	-462	-462	-1 087	-1 087	<-100%	<-100%
(-) Impôts sur les résultats	-96 564	-96 564	-126 753	-126 753	-178 171	-178 171	31%	41%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	134 018	134 018	173 476	173 475	218 397	218 397	29%	26%

Source : Cash Plus

III.1.1.1 Produit Net Bancaire

Sur la période 2022R – 2024R, le produit net bancaire de Cash Plus se décompose comme suit :

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Marge d'intérêt	-779	-1 517	245	-94,8%	>100%
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	0	0	0	n.a	n.a
Marge sur commission	287 044	349 942	508 723	21,9%	45,4%
Résultat des opérations de marché	47 084	43 037	49 101	-8,6%	14,1%
Divers autres produits et charges bancaires	2 291	6 784	4 013	>100%	-40,9%
Produit net bancaire	335 640	398 246	562 081	18,7%	41,1%

Source : Cash Plus

Une analyse de chaque poste du PNB est présentée ci-dessous.

Marge d'intérêt

Le tableau ci-dessous détaille la composition de la marge d'intérêt sur la période analysée :

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Opérations avec les établissements de crédit	-779	-1 517	245	94,8%	>100%
Intérêts et produits assimilés	506	1 095	4 913	>100%	>100%
Intérêts et charges assimilées	-1 285	-2 612	-4 668	>100%	78,7%
Opérations avec la clientèle	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et produits assimilés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et charges assimilées	0	0	0	n.a	n.a
Opérations sur titres de créance	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et produits assimilés	0	0	0	n.a	n.a
Intérêts et charges assimilées	0	0	0	n.a	n.a
MARGE D'INTERET	-779	-1 517	245	-94,8%	>100%

Source : Cash Plus

La marge d'intérêt résulte exclusivement d'opérations avec les établissements de crédits.

En 2023R, la marge d'intérêt s'établit à -1 517 KMAD, soit une baisse de 738 KMAD (-94,8%) par rapport à 2022R, qui se décompose comme suit :

- une hausse des intérêts et charges assimilées de 1 327 KMAD (>100%) expliquée essentiellement par :
 - la souscription en mars 2023 à un CMT de 40 MMAD générant des intérêts de +1 152 KMAD
 - le remboursement total d'un CMT impactant à la baisse les intérêts y afférents (-200 KMAD)
 - la hausse des intérêts sur découvert bancaire de 375 KMAD principalement due à l'augmentation du niveau d'activité nécessitant de la trésorerie
- partiellement compensée par une augmentation des intérêts et produits assimilés de 589 KMAD (>100%) liée essentiellement à la hausse des intérêts sur dépôts clients, ces derniers étant cantonnés dans un compte de cantonnement (dans un établissement bancaire) qui génère des intérêts.

En 2024R, la marge d'intérêt s'établit à 245 KMAD, soit une hausse de 1 762 KMAD (>100%) par rapport à 2023R se décomposant comme suit :

- une hausse des intérêts et produits assimilés de 3 819 KMAD (>100%) liée à l'augmentation des dépôts clients ;
- compensée partiellement par la hausse des intérêts et charges assimilées de 2 056 KMAD (+78,7%), portée essentiellement par (i) une hausse de 1 821 KMAD des intérêts sur découvert bancaire dus à l'augmentation du niveau d'activité nécessitant de la trésorerie et (ii) une hausse de 347 KMAD liée à l'effet année pleine des intérêts bancaires sur le CMT contracté en mars 2023.

Marge sur commissions

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la marge sur commissions sur la période 2022R – 2024R :

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Commissions perçues	695 184	755 637	1 058 500	8,7%	40,1%
Commissions servies	-408 140	-405 695	-549 778	-0,6%	35,5%
MARGE SUR COMMISSIONS	287 044	349 942	508 723	21,9%	45,4%

Source : Cash Plus

Le détail des commissions perçues se présente comme suit :

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Transfert d'argent	686 962	728 816	840 929	6,1%	15,4%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>98,8%</i>	<i>96,5%</i>	<i>79,4%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Comptes de paiement	4 806	22 934	208 692	>100%	>100%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>0,7%</i>	<i>3,0%</i>	<i>19,7%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Autres	3 415	3 887	8 880	13,8%	>100%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,8%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Total commissions perçues	695 183	755 637	1 058 501	8,7%	40,1%

Source : Cash Plus

A fin 2023R, la marge sur commissions s'établit à 349 942 KMAD, contre 287 044 KMAD en 2022R, soit une hausse de 62 899 KMAD (+21,9%), portée essentiellement par les commissions perçues (+60 453 KMAD ; +8,7%) et expliquée par :

- une hausse des commissions générées par le transfert d'argent (41 854 KMAD) qui se décline comme suit :
 - ✓ une augmentation du transfert d'argent national de 91 790 KMAD, portée notamment par l'ouverture de 692 nouvelles agences en 2023,
 - ✓ compensée par une baisse de 49 936 KMAD du transfert d'argent international en lien avec les restrictions¹ mises en place par l'Office des changes en 2022 sur les transferts d'argent vers l'étranger ;
- une hausse de 18 128 KMAD des commissions « comptes de paiement (Wallet) » expliquée par le démarrage de la distribution des aides sociales en décembre 2023 ;
- une hausse de 472 KMAD des autres commissions principalement liées aux activités B2B.

Sur la période 2022R – 2023R, les commissions servies sont quasi-stables et s'élèvent à 405 695 KMAD en 2023.

A fin 2024R, la marge sur commissions s'établit à 508 723 KMAD, contre 349 942 KMAD en 2023R, soit une hausse de 158 781 KMAD (+45,4%) expliquée par la combinaison des éléments suivants :

- L'augmentation des commissions perçues de 302 864 KMAD (+40,1%) en 2024R, portée essentiellement par :
 - l'activité « comptes de paiement (Wallet) » (+185 758 KMAD), expliquée par la montée en charge de la distribution des aides sociales lancée en décembre 2023 et le renforcement des efforts commerciaux au sein des agences ;
 - le transfert d'argent (+112 113 KMAD) dont la hausse des commissions concerne :
 - les transferts d'argent nationaux (+96 892 KMAD), principalement portés par l'ouverture de 748 nouvelles agences ;
 - les transferts d'argent internationaux (+15 220 KMAD) ;

¹ L'instruction générale de l'office des changes (IGOC) de janvier 2020 prévoyait que la dotation de secours familiaux pouvait être portée par les personnes physiques marocaines et les personnes physiques étrangères résidentes (donneurs d'ordre) en faveur des membres de leurs familles en difficultés à l'étranger, sans précision sur le lien de parenté entre l'émetteur et le bénéficiaire du transfert (article 11 de l'IGOC). L'instruction de l'office des changes de janvier 2022 a apporté une précision complémentaire sur ces dotations : seuls les membres de la famille suivants (ascendant, descendant, fratrie et conjoint (article 11 de l'IGOC)) peuvent en bénéficier.

- Partiellement compensée par la hausse des commissions servies (franchisés et MTO) de 144 083 KMAD (+35,5%) liée essentiellement (i) aux comptes de paiement (57 379 KMAD), aux (ii) transferts d'argent nationaux (51 541 KMAD) et (iii) transferts d'argents internationaux (12 566 KMAD).

Résultat des opérations de marché

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Gains sur titres de transaction	692	967	666	39,8%	-31,1%
Perte sur titres de transaction	0	33	0	n.a	-100,0%
Résultat des opérations sur titres de transaction	692	934	666	35,1%	-28,7%
Plus-values de cession sur titres de placement	0	0	0	n.a	n.a
Moins-values de cession sur titres de placement	0	0	0	n.a	n.a
Résultat des opérations sur titres de placement	0	0	0	n.a	n.a
Produits sur opérations de change	46 461	51 553	51 154	11,0%	-0,8%
Charges sur opérations de change	-69	-9 451	-2 719	>100%	-71,2%
Résultat des opérations de change	46 392	42 103	48 435	-9,2%	15,0%
Produits sur engagements sur produits dérivés	0	0	0	n.a	n.a
Charges sur produits dérivés	0	0	0	n.a	n.a
Résultat des opérations sur produits dérivés	0	0	0	n.a	n.a
Résultat des opérations de marché	47 084	43 037	49 101	-8,6%	14,1%

Source : Cash Plus

Le résultat des opérations de marché s'établit à 49 101 KMAD en 2024R, contre 43 037 KMAD en 2023R et 47 084 en 2022R. Les variations observées sont essentiellement portées par le résultat sur opérations de change, dont les évolutions sont expliquées ci-après.

En 2023R, le résultat sur opérations de change a atteint 42 103 KMAD, soit une baisse de 4 290 KMAD par rapport à 2022R se décomposant comme suit :

- Une hausse des charges sur opérations de change (+9 382 KMAD) ;
- Partiellement compensée par une hausse des produits sur opérations de change de 5 092 KMAD.

En 2024R, le résultat sur opérations de change a atteint 48 435 KMAD, soit une hausse de 6 332 KMAD par rapport à 2023R, expliquée essentiellement par la baisse des charges y afférentes (-6 731 KMAD).

Divers produits et charges bancaires

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Divers autres produits bancaires	2 291	6 784	4 013	>100%	-40,9%
Divers autres charges bancaires	0	0	0	n.a	n.a
Divers autres produits et charges bancaires	2 291	6 784	4 013	>100%	-40,9%

En 2022R, les divers produits bancaires ont atteint 2 291 KMAD et correspondent aux dividendes versés à Cash Plus par Payment Network.

En 2023R, les divers produits bancaires ont atteint 6 784 KMAD et correspondent (i) aux dividendes versés à Cash Plus par Payment Network (4 235 KMAD) et par Mobilab (2 515 KMAD) et (ii) aux intérêts sur avance à Cash Plus VC (34 KMAD).

En 2024R, les divers produits bancaires s'établissent à 4 013 KMAD et correspondent (i) aux dividendes versés à Cash Plus par Mobilab (3 222 KMAD) et par Payment Network pour (406 KMAD) et (ii) aux intérêts sur avance à Cash Plus VC (384 KMAD).

III.1.1.2 Autres produits et charges non bancaires

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Autres produits d'exploitations non bancaires	138 074	230 819	335 148	67,2%	45,2%
Autres charges d'exploitations non bancaires	-74 005	-137 772	-213 859	-86,2%	-55,2%
Autres produits et charges non bancaires	64 068	93 047	121 289	45,2%	30,4%

Source : Cash Plus

Les autres produits d'exploitation non bancaires sont principalement constitués des produits liés aux activités non-réglementés (Recharge téléphonique, paiement de facture et dépôts de dossier CNSS), et sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Comptes de paiement	1 096	944	1 839	-13,9%	94,8%
Paiement de factures, recharges et CNSS	120 945	200 930	295 265	66,1%	46,9%
Autres	16 033	28 945	38 044	80,5%	31,4%
Autres produits d'exploitation non bancaires	138 074	230 819	335 148	67,2%	45,2%

Source : Cash Plus

En 2023R, les autres produits d'exploitation non bancaires ont atteint 230 819 KMAD, soit une hausse de 92 745 KMAD (+67,2%) par rapport à 2022R expliquée principalement par :

- Une hausse de 48 894 KMAD des recharges téléphoniques résultant notamment d'un effort commercial et marketing important et du renforcement du maillage territorial ;
- Une hausse de 15 879 KMAD du revenu lié au dépôt de dossiers AMO (destinés à la CNSS) expliquée par la montée en charge de l'activité lancée début 2022 ;
- Une hausse de 15 212 KMAD des commissions liées aux paiements de factures portée par l'augmentation du nombre de factures payées dans les agences Cash Plus, l'ouverture de nouvelles agences et aux efforts commerciaux fournis par le réseau.
- La hausse du poste « autres » (+ 12 919 KMAD) liée (i) aux commissions de mise à disposition des remboursements CNSS (+5 436 KMAD), (ii) aux commissions du programme Tayssir (+3 437 KMAD), (iii) aux rétrocessions versées par GPL (+2 145 KMAD) au titre de la mise à disposition du réseau Cash Plus à GPL et (iv) aux commissions perçues au titre des mises à dispositions des aides aux sinistrés du séisme Al Haouz (+883 KMAD). Le reliquat étant attribuable aux autres activités non bancaires (collecte B2B, packs de bienvenue (payés par les franchisés), etc.).

En 2024R, les autres produits d'exploitation non bancaires ont atteint 355 148 KMAD, soit une hausse de 104 329 KMAD par rapport à 2023R expliquée principalement par :

- Une hausse de 75 630 KMAD des recharges téléphoniques expliquée par un effort commercial et marketing important et le renforcement du maillage territorial ;
- Une hausse de 12 043 KMAD des commissions de dépôt des dossiers AMO expliquée par (i) la montée en charge de l'activité ;
- La hausse du poste « autres » (+ 9 099 KMAD) liée principalement (i) aux produits des exercices antérieurs¹ (+2 977 KMAD), (ii) aux commissions de collecte B2B (+2 373 KMAD), (iii) aux commissions de mise à disposition des remboursements CNSS (+1 802 KMAD) et (iv) aux commissions perçues au titre des mises à dispositions des aides aux sinistrés du séisme Al Haouz (+1 568 KMAD) ;
- Une hausse de 6 663 KMAD des commissions des paiements de factures (dues par le partenaire²) expliquée principalement par (i) une revue à la hausse des taux de commission en S2 2024, combinée à (ii) l'expansion du réseau.

¹ Les produits des exercices antérieurs correspondent principalement à un montant reçu par une société en échange de sa reprise en franchise de 7 agences propres. Ce montant a notamment pour objectif de régulariser les charges déjà supportées par Cash Plus (frais d'aménagement, etc.).

² CMI

Les autres charges d'exploitation non bancaires sont principalement composées d'achats de recharges téléphoniques. Elles s'établissent à 213 859 KMAD en 2024R, contre 137 772 KMAD en 2023R et 74 005 KMAD en 2022R, soit des augmentations annuelles respectives de 86,2% et 55,2%, principalement liées à la hausse de cette activité.

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Autres charges d'exploitation non bancaires	74 005	137 772	213 859	86,2%	55,2%

Source : Cash Plus

III.1.1.3 Charges générales d'exploitation

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Charges de personnel	38 441	43 797	53 487	13,9%	22,1%
Impôts et taxes	6 084	6 170	8 626	1,4%	39,8%
Charges externes	111 925	119 265	185 392	6,6%	55,4%
Autres charges générales d'exploitation	1 250	1 030	542	-17,6%	-47,4%
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	15 928	21 225	26 285	33,3%	23,8%
TOTAL DES CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	173 628	191 488	274 332	10,3%	43,3%

Source : Cash Plus

En 2023R, les charges générales d'exploitation ont atteint 191 488 KMAD, contre 173 628 KMAD en 2022R, enregistrant une augmentation de 17 860 KMAD (+10,3%) portée principalement par :

- Les charges externes (+7 340 KMAD ; +6,6%), dont la hausse découle de la variation des postes suivants :
 - « loyers de crédit-bail et de location » (+ 6 021 KMAD ; +28,5%) liée notamment à l'ouverture de 105 nouvelles agences en propre en 2023 ;
 - « rémunération d'intérimaires et honoraires » (+3 973 KMAD ; >100%) expliquée principalement par le recours à du personnel intérimaire pour (i) une opération de *street marketing* faisant appel à des animateurs et (ii) le renforcement de l'équipe de téléconseillers du centre d'appel Cash Plus ;
 - « autres charges externes (+3 100 KMAD ; +5,0%), principalement liée aux packs de bienvenue distribués aux nouveaux franchisés, et aux achats d'enveloppes CNSS¹ en lien avec la hausse de l'activité ;
 - « transports et déplacements² » (+ 1 945 KMAD ; +46,4%) principalement expliquée par (i) une hausse de 1 514 KMAD des missions et réceptions liée à l'organisation de conventions pour les franchisés et (ii) une hausse de 495 KMAD liée aux déplacements (contrôleurs permanents, CCS ainsi que d'autres déplacements occasionnels (Street Marketing, etc.)) ;
 - « Frais d'entretien et réparation » (+ 1 577 KMAD ; >100%) liés aux agences détenues en propre et au siège ;
 - Frais de publicités et marketing (- 9 275 KMAD ; -44,0%) liée à (i) l'arrêt des points de fidélité³ (-3 585 KMAD) et (ii) de la constatation des incentives franchisés du S2 2023 en 2024 à titre exceptionnel⁴ (impact de -2 002 KMAD).
- les charges du personnel (+5 356 KMAD ; +13,9%) expliquée par le renforcement des effectifs afin de faire face à la hausse de l'activité.
- la hausse des dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles de 5 298 KMAD (+33,3%) (cf. section ci-dessous).

¹ Dans lesquels sont insérés les dossiers de remboursement AMO destinés à la CNSS

² Incluant les charges de missions et réception.

³ Programme consistant à cumuler des points en utilisant les services Cash Plus et les convertir par la suite (en recharges téléphoniques, etc.).

⁴ Pour une année donnée, les incentives franchisés sont usuellement comptabilisés la même année.

En 2024R, les charges générales d'exploitation ont atteint 274 332 KMAD, contre 191 488 KMAD, soit une hausse de 82 845 KMAD (+43,3%) par rapport à 2023R portée principalement par :

- les charges externes (+55,4%), dont la hausse découle de la variation des postes suivants :
 - « autres charges externes (+39 598 KMAD ; +61,0%), liée à :
 - des prestations et services de 13 012 KMAD, dont (i) 6 132 KMAD de maintenance IT facturée par Mobilab, (ii) 5 721 KMAD principalement d'augmentation d'autres charges (IT, cloud, monétique, etc.) du fait de la hausse de l'activité et (iii) 1 159 KMAD de paiement à GPL au titre d'une prestation de transport de colis ;
 - des charges liées à des exercices antérieurs (10 327 KMAD ; essentiellement incentives de la force de vente des franchisés relatives au deuxième semestre de 2023R mais distribués en S1 2024R.)
 - une hausse de 8 007 KMAD des management fees facturées par Payment Network au titre du mandat de gestion qui la lie à Cash Plus depuis janvier 2023 et corrélée à la hausse de l'activité ;
 - Une augmentation des achats des fournitures de bureaux (enveloppes CNSS) (2 900 KMAD) en lien avec la montée en puissance de cette activité
 - Frais de publicités marketing (+13 621 KMAD ; >100%) liés aux actions marketing mises en place pour célébrer les 20 ans de Cash Plus ;
 - « loyers de crédit-bail et de location » (+ 6 499 KMAD ; +23,9%) liée notamment à l'ouverture de 102 nouvelles agences en propre en 2024 ;
 - « rémunération d'interimaires et honoraires » (+4 009 KMAD ; +64,2%) en lien avec (i) une hausse de 2 228 KMAD des honoraires notamment expliquée par une prestation marketing pour 960 KMAD et (ii) une hausse de 1 749 KMAD des rémunérations d'interimaires liées au recours à des agents de sécurité lors des campagnes de distribution des aides sociales et le renforcement des équipes de téléconseillers du centre d'appel Cash Plus ;
 - « transports et déplacements » (+ 3 365 KMAD ; +54,8%) expliquée par la prise en charge du transport des dossiers¹ CNSS par Cash Plus (refacturée à la CNSS) à partir de S2 2024R ;
- les charges du personnel (+9 690 KMAD ; 22,1%) expliquée par le renforcement des effectifs afin de faire face à la hausse de l'activité ;
- les dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles (+23,8%) (cf. section ci-dessous).

Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	15 928	21 225	26 285	33,3%	23,8%

Source : Cash Plus

Les dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles ont atteint 21 225 KMAD en 2023R, soit une hausse de 33,3% par rapport à 2022R expliquée notamment par (i) l'amortissement des aménagements et l'équipement des nouvelles ouvertures détenues en propre (2022 et 2023) et (ii) le remplacement du matériel informatique et du mobilier de 11 agences existantes courant 2023.

En 2024R, les dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles ont progressé de 23,8% pour s'établir à 26 285 KMAD. Cette évolution s'explique essentiellement par (i) l'amortissement des aménagements et l'équipement des nouvelles ouvertures détenues en propre (2023 et 2024) et (ii) le remplacement courant 2024 du matériel informatique et du mobilier de 15 agences existantes.

¹ Avant S2 2024, le transport des dossiers CNSS était pris en charge par un prestataire externe. A partir de S2 2024, le transport des dossiers est pris en charge par Cash Plus, puis refacturé à la CNSS.

Coefficient d'exploitation

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Charges générales d'exploitation et amortissements (1)	173 628	191 488	274 332	10,3%	43,3%
PNB (2)	335 640	398 246	562 081	18,7%	41,1%
Coefficient d'exploitation (1)/(2)	51,7%	48,1%	48,8%	-3,6 pts	0,7 pts

Source : Cash Plus

Le coefficient d'exploitation s'établit à 48,1% en 2023R, contre 51,7% en 2022R traduisant une croissance plus rapide du PNB (+18,7%) par rapport aux charges générales d'exploitation et amortissements (+10,3%). Le coefficient d'exploitation s'établit à 48,8% en 2024R, en légère hausse par rapport à 2023R (48,1%), traduisant une croissance des charges générales d'exploitation et amortissements (+43,3%) légèrement supérieure à celle du PNB (+41,1%).

III.1.1.4 Résultat Brut d'Exploitation

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
PRODUIT NET BANCAIRE	335 640	398 246	562 081	18,7%	41,1%
Autres produits d'exploitation non bancaires	138 074	230 819	335 148	67,2%	45,2%
Autres charges d'exploitation non bancaires	-74 005	-137 772	-213 859	-86,2%	-55,2%
Charges générales d'exploitation	-173 628	-191 488	-274 332	-10,3%	-43,3%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	226 080	299 805	409 037	32,6%	36,4%

Source : Cash Plus

En 2023R, le résultat brut d'exploitation s'établit à 299 805 KMAD, soit une croissance de 32,6% par rapport à l'exercice précédent qui découle de :

- La croissance du (i) PNB de +18,7% et des (ii) autres produits d'exploitation non bancaires (+67,2%) ; conjuguées à
- (iii) la hausse des autres charges d'exploitation non bancaires (+86,2%) et (iv) des charges générales d'exploitation (+10,3%).

En 2024R, le résultat brut d'exploitation a enregistré un bond de 36,4% pour s'établir à 409 037 KMAD, contre 299 805 KMAD en 2023R. Cette progression découle de :

- la forte croissance du (i) PNB (+41,1%) et des (ii) autres produits d'exploitation non bancaire (+45,2%) ; conjuguée à
- l'augmentation (iii) des autres charges d'exploitation non bancaire (+55,2%) et (iii) des charges générales d'exploitation (+43,3%).

Coût du risque

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	-558	-1 400	-9 909	<-100%	<-100%
Autres dotations nettes de reprises aux provisions	3 220	2 286	-1 473	-29,0%	<-100%
Coût du risque	2 662	885	-11 382	66,7%	>100%

Politique de provisionnement

À la clôture de chaque exercice, l'émetteur procède à la vérification des soldes des balances des franchisés. Lorsque ces soldes présentent une position négative (dette du franchisé envers Cash Plus) et qu'il s'agit d'une agence inactive, une coordination est opérée avec la Direction de Gestion des Risques afin d'obtenir une

situation actualisée des garanties couvrant ces engagements. La partie des soldes non couverte par les garanties est constatée en provision.

Evolution du coût du risque sur la période 2022R – 2024R

En 2022R, le coût du risque ressort à 2 662 KMAD et se décompose comme suit :

- -558 KMAD de dotations nettes de reprises sur créances franchisés ;
- 3 220 KMAD d'autres dotations nettes correspondant à une provision constatée sur un programme de points de fidélité (-2 286 KMAD) et des reprises (5 505 KMAD) correspond à (i) la reprise de provisions constatées antérieurement sur un programme de points de fidélité non consommés (1 162 KMAD) et (ii) une reprise du budget marketing provisionné les exercices précédents et non consommé.

En 2023R, le coût du risque ressort à 885 KMAD contre 2 662 KMAD en 2022R (+66,7%). Il se décompose comme suit :

- -1 400 KMAD de dotations nettes de reprises sur créances franchisés ;
- 2 286 KMAD d'autres dotations nettes correspondant à la reprise d'une provision constatée antérieurement sur un programme de points de fidélité non consommés. Il convient de préciser que ce programme de points de fidélité a été arrêté.

Le coût du risque ressort à -11 382 KMAD en 2024R contre 885 KMAD en 2023R (+100%). Il se décompose comme suit :

- une provision de 6 521 KMAD constatée sur la perte d'une créance vis-à-vis de Small World (MTO) suite à sa faillite¹
- des provisions sur créances franchisés de 3 388 KMAD expliquée par le resserrement de la politique du risque vis-à-vis des partenaires, opéré à partir de 2024 ;
- d'autres dotations nettes correspondant à des provisions sur des litiges sociaux et commerciaux (1 473 KMAD).

III.1.1.5 Résultat Courant

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Résultat brut d'exploitation	226 080	299 805	409 037	32,6%	36,4%
Coût du risque	2 662	885	-11 382	66,7%	>100%
Résultat courant	228 742	300 690	397 655	31,5%	32,2%

Source : Cash Plus

En 2023R, le résultat courant a atteint 300 690 KMAD, contre 228 742 KMAD l'exercice précédent, soit une croissance de +31,5% résultant de (i) l'augmentation du résultat brut d'exploitation (32,6%) conjuguée à (ii) une hausse du coût du risque (1 777 KMAD).

En 2024R, le résultat courant a enregistré une progression de 32,2% et s'est établi à 397 655 KMAD. Cette augmentation résulte de (i) la hausse résultat brut d'exploitation (+36,4%) conjuguée à la hausse du coût du risque (+12 267 KMAD).

III.1.1.6 Résultat non courant

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Produits non courants	2 341	87	669	-96,3%	>100%
Charges non courantes	-501	-548	-1 756	-9,5%	<-100%
Résultat non courant	1 841	-462	-1 087	<-100%	<-100%

Source : Cash Plus

¹ Provision estimée irrécupérable par la Société et sera passée en perte une fois le processus de liquidation de Small World clôturé.

En 2022R :

- les produits non courants sont principalement constitués d'apurement¹ de dettes antérieures (franchisés) ;
- les charges non courantes correspondent essentiellement à (i) une charge de 310 KMAD d'une opération marketing liée à un exercice antérieur et (ii) une constatation de charge sur créances irrécouvrables (108 KMAD).

En 2023R, le résultat non courant est principalement constitué de charges non courantes correspondant essentiellement à (i) des intérêts courus non échus (109 KMAD), (ii) des pénalités sur retard de paiement (186 KMAD) et (iii) des régularisations fiscales (100 KMAD).

En 2024R :

- les produits non courants sont principalement constitués des remboursements perçus de la part de l'OFPPT au titre des dépenses engagées pour la formation du personnel ;
- les charges non courantes sont principalement constituées (i) d'une régularisation auprès de l'Office des Changes (1 200 KMAD) et (ii) de pénalités sur retard de paiement (321 KMAD).

III.1.1.7 Résultat Net

En KMAD	2022R	2023R	2024R	Var 22R-23R	Var 23R-24R
Résultat brut d'exploitation	226 080	299 805	409 037	32,6%	36,4%
Coût du risque	2 662	885	-11 382	66,7%	>100%
Résultat courant	228 742	300 690	397 655	31,5%	32,2%
Résultat non-courant	1 841	-462	-1 087	<-100%	<-100%
Résultat avant impôts	230 582	300 228	396 568	30,2%	32,1%
Impôts sur les bénéfices	-96 564	-126 753	-178 171	31,3%	40,6%
Résultat net	134 018	173 475	218 397	29,4%	25,9%

En 2023R le résultat net s'établit à 173 475 KMAD, contre 134 018 KMAD en 2022R soit une hausse de 39 457 KMAD (+29,4%), expliquée principalement par :

- la hausse du résultat brut d'exploitation (+73 725 KMAD) ;
- compensée par (i) la baisse du résultat non courant (- 2 302 KMAD) et (ii) la hausse de l'impôt sur les bénéfices (+30 188 KMAD).

En 2024R le résultat net s'établit à 218 397 KMAD, contre 173 475 KMAD en 2023R soit une hausse de 44 921 KMAD (+25,9%), expliquée essentiellement par :

- la hausse du résultat d'exploitation (+109 232 KMAD) ;
- compensée par (i) la hausse du coût du risque (+12 267 KMAD) et (ii) de l'impôt sur les bénéfices (+51 418 KMAD).

¹ Les montants dus, non réclamés par les franchisés inactifs pendant une période supérieure à 5 ans sont réputés prescrits et font l'objet d'une annulation de dette en contre partie de la constatation d'un produit.

III.1.2 Analyse du Bilan

III.1.2.1 Actif

ACTIF EN KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	62 437	140 280	197 074	>100%	40,5%
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	324 594	710 992	1 483 922	>100%	>100%
Créances sur la clientèle	0	0	0	n.a	n.a
Créances acquises par affacturage	0	0	0	n.a	n.a
Titres de transaction et de placement	33 999	0	150 063	-100,0%	n.a
Autres actifs	183 153	444 554	535 114	>100%	20,4%
Titres d'investissement	0	0	0	n.a	n.a
Titres de participation et emplois assimilés	81 115	81 115	81 155	0,0%	0,0%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	0	0	0	n.a	n.a
Immobilisations incorporelles	47 203	55 055	62 990	16,6%	14,4%
Immobilisations corporelles	39 172	45 671	61 770	16,6%	35,3%
Total de l'Actif	771 673	1 477 668	2 572 088	91,5%	74,1%

Source : Cash Plus

En 2023, le total bilan s'est établi à 1 477 668 KMAD, soit une augmentation de 91,5% par rapport à l'exercice précédent principalement portée par :

- L'augmentation des créances sur les établissements de crédit et assimilés de 386 398 KMAD (>100%) pour s'établir à 710 992 KMAD ;
- L'augmentation des autres actifs (composés principalement des sommes dues par les partenaires, les franchisés et les filiales) de 261 401 KMAD (>100%) pour s'établir à 444 554 KMAD ;
- La hausse du poste « Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux » (+77 843 KMAD ; >100%)

En 2024, le total bilan s'est établi à 2 575 088 KMAD, soit une augmentation de 74,1% par rapport à l'exercice précédent principalement portée par :

- L'augmentation des créances sur les établissements de crédit et assimilés de 772 930 KMAD (>100%) pour s'établir à 1 483 922 KMAD ;
- La hausse des titres de transaction et de placement de 150 063 KMAD (>100%);
- L'augmentation des autres actifs de 90 560 KMAD (+20,4%) pour s'établir à 535 114 KMAD.
- La hausse du poste « Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux » (+56 794 KMAD ; 40,5%)

III.1.2.2 Passif

PASSIF EN KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	0	0	0	n.a	n.a
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	7 801	175 626	91 985	>100%	-47,6%
Dépôts de la clientèle	37 798	220 685	836 473	>100%	>100%
Titres de créance émis	0	0	0	n.a	n.a
Autres passifs	493 809	852 592	1 168 471	72,7%	37,0%
Provisions pour risques et charges	2 570	285	1 758	-88,9%	>100%
Provisions réglementées	0	0	0	n.a	n.a
Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie	0	0	0	n.a	n.a
Dettes subordonnées	0	0	0	n.a	n.a
Ecarts de réévaluation	0	0	0	n.a	n.a
Réserves et primes liées au capital	45 560	5 000	200 750	-89,0%	>100%
Capital	50 000	50 000	54 250	0,0%	8,5%
Actionnaires. Capital non versé (-)	0	0	0	n.a	n.a
Report à nouveau (+/-)	117	5	5	-96,0%	10,5%
Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	0	0	0	n.a	n.a
Résultat net de l'exercice (+/-)	134 018	173 475	218 397	29,4%	25,9%
TOTAL du PASSIF	771 673	1 477 668	2 572 088	91,5%	74,1%

Source : Cash Plus

En 2023, le total du passif s'est établi à 1 477 668 KMAD, en hausse de 91,5 % par rapport à l'exercice précédent, portée par :

- La forte augmentation des dépôts de la clientèle (+182 887 KMAD ; >100 %) pour s'établir à 220 685 KMAD ;
- La hausse des dettes envers les établissements de crédit et assimilés, en progression de plus de 100 % pour atteindre 175 626 KMAD;
- L'augmentation des autres passifs (+358 783 KMAD ; +72,7 %) à 852 592 KMAD.

En 2024, le total du passif s'est établi à 2 572 088 KMAD, soit une progression de 74,1 % par rapport à 2023, portée par :

- La hausse continue des dépôts de la clientèle (+615 788 KMAD ; >100 %) pour atteindre 836 473 KMAD;
- L'augmentation des autres passifs (+315 879 KMAD ; +37,0 %);
- La hausse des réserves et primes liées au capital, passant de 5 000 KMAD à 200 750 KMAD (>100 %);
- La hausse du résultat net de l'exercice (+44 922 KMAD ; +25,9 %) à 218 397 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse des dettes envers les établissements de crédit et assimilés (-83 641 KMAD ; -47,6%).

Analyse des principaux postes de l'actif

III.1.2.3 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	62 437	140 280	197 074	>100%	40,5%
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	62 437	140 280	197 074	>100%	40,5%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie disponible au niveau des agences Cash Plus détenues en propre.

En 2023, les valeurs en caisse s'établissent à 140 280 KMAD, soit une augmentation de 77 843 KMAD (>100 %) par rapport à l'exercice précédent, expliquée principalement par la hausse de l'activité et des volumes traités ainsi que l'ouverture de nouvelles agences ;

En 2024, les valeurs en caisse s'établissent à 197 074 KMAD, soit une augmentation de 40,5 % par rapport à l'exercice précédent, expliquée principalement par la hausse de l'activité et des volumes traités ainsi que l'ouverture de nouvelles agences.

III.1.2.4 Créances sur les établissements de crédits et assimilés

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
A vue	324 594	710 992	1 483 922	>100%	>100%
A terme	-	-	-	n.a	n.a
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	324 594	710 992	1 483 922	>100%	>100%
en % du bilan	42,1%	48,1%	57,7%	6,1 pts	9,6 pts

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie active disponible dans les comptes bancaires de Cash Plus.

Les créances sur établissements de crédit et assimilés s'établissent à 710 992 KMAD en 2023 contre 324 594 KMAD en 2022, soit une hausse de 386 398 KMAD (>100%) principalement expliquée par la hausse des volumes traités.

Les créances sur établissements de crédit et assimilés s'établissent à 1 483 922 KMAD en 2024 contre 710 992 KMAD en 2023, soit une hausse de 772 930 KMAD (>100%) principalement expliquée par la hausse des volumes traités.

III.1.2.5 Titre de transaction

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Bons du trésor et valeurs assimilées	-	-	-	n.a	n.a
Autres titres de créance	-	-	-	n.a	n.a
Titres de propriété (OPCVM)	33 999	-	150 063	-100,0%	n.a
Titre de transaction	33 999	-	150 063	-100,0%	n.a

Source : Cash Plus

Les titres de transaction correspondent à des placements en OPCVM. La valeur de ces titres était de 33 999 KMAD en 2022, 0 en 2023 (suite à leur cession) et 150 063 KMAD en 2024 suite à de nouveaux investissements réalisés par Cash Plus en OPCVM.

III.1.2.6 Autres actifs

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres actifs sur la période 2022 - 2024

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<i>Sommes dues par l'état</i>	30 603	35 488	39 645	16,0%	11,7%
<i>Sommes diverses dues par le personnel</i>	1 260	1 524	1 663	20,9%	9,1%
<i>Comptes clients de prestations non bancaires</i>	42 455	49 517	66 230	16,6%	33,8%
<i>Divers autres débiteurs</i>	99 441	331 914	317 293	>100%	-4,4%
Débiteurs divers	173 758	418 443	424 831	>100%	1,5%
Valeurs et emplois divers	7 362	9 266	3 147	25,9%	-66,0%
<i>Charges à répartir sur plusieurs exercices</i>	2 176	1 146	604	-47,4%	-47,3%
<i>Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc</i>	582	13 980	105 052	>100%	>100%
<i>Produits à recevoir et charges constatées d'avance</i>	662	774	362	16,9%	-53,3%
<i>Autres comptes de régularisation</i>	- 1 388	946	1 119	>100%	18,3%
Comptes de régularisation	2 032	16 845	107 136	>100%	>100%
Autres actifs	183 153	444 554	535 114	>100%	20,4%

Source : Cash Plus

Le poste « débiteurs divers » est principalement composé de :

- Sommes dues par l'état ;
- Sommes diverses dues par le personnel ;
- Comptes clients de prestations non bancaires représentant les montants facturés aux partenaires (CNSS, CMI, etc.) au titre des commissions, mais dont le paiement reste à encaisser ;
- Divers autres débiteurs correspondant aux flux non encore compensés et composés essentiellement (i) des sommes dues par les MTO partenaires et compensées en fonction des termes de compensation dans un délais maximum de 2 jours ouvrés, (ii) des sommes dues par les clients B2B, (iii) des sommes dues par les franchisés et (iv) des sommes dues par les filiales.

Le poste « valeurs et emplois divers » est principalement composé des stocks de recharges téléphoniques et de consommables (toner, papier, pack de bienvenue, stock de cartes prépayée, etc.).

Le poste « comptes de régularisation » est composé de :

- Charges à répartir sur plusieurs exercices correspondant à des frais engagés dans le cadre du rachat de plusieurs agences ;
- Comptes de liaison entre siège, succursales, agences, etc. et servant de compte de transition ;
- Produits à recevoir et charges constatées d'avance ;
- Autres comptes de régularisation correspondant principalement à des comptes d'attente à régulariser.

En 2023, la valeur des autres actifs a atteint 444 554 KMAD, soit une hausse de 261 401 KMAD (>100 %) principalement portée par :

- L'augmentation des débiteurs divers de 244 684 KMAD (>100%) pour s'établir à 418 443 KMAD en lien avec :
 - ✓ le poste « divers autres débiteurs » (+232 474 KMAD ; >100%) dont la hausse est principalement liée à :
 - une augmentation de 113 064 KMAD des sommes dues par les partenaires principalement liée à (i) une créance de 47 849 KMAD en lien avec le lancement des aides distribuées par la CDG (notamment via les réseaux des établissements de paiement) aux sinistrés du séisme de la région de Al Haouz survenu en 2023, (ii) une hausse de 12 127 KMAD des créances dues par la CNSS et liées à la compensation des mises à disposition des remboursements AMO, (iii) une hausse

- de 9 723 KMAD des avances pour le compte des MTO (destinées aux clients) et
- (iv) une hausse de 6 282 KMAD des créances B2B liées à la hausse de l'activité ;
- une hausse de 112 631 KMAD des sommes dues par les filiales dont principalement Payment Network ;
- ✓ le poste « comptes clients de prestations non bancaires » (+7 062 KMAD ; +16,6%) dont l'augmentation résulte (i) d'une hausse de 4 231 KMAD des créances dues par la CNSS expliquée par une hausse de l'activité de dépôt de dossiers et (ii) une hausse de 3 798 KMAD des créances dues par le CMI, tirée par la croissance de l'activité de paiement de factures ;
- ✓ le poste « sommes dues par l'état » (+ 4 885 KMAD ; +16,0%) suite à la hausse de l'activité ;
- L'augmentation des valeurs et emplois divers de 1 904 KMAD pour s'établir à 9 266 KMAD ;
- La hausse des comptes de régularisation de 14 813 KMAD (>100 %) portée principalement par la hausse des comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc (+13 398 KMAD) suite à des virements¹ entre comptes détenus par Cash Plus effectués pour l'équilibrage des comptes bancaires.

En 2024, les autres actifs ont atteint 535 114 KMAD, enregistrant une hausse de 20,4 % (par rapport à 2023) résultant principalement des variations suivantes :

- Hausse des comptes de régularisation (+90 291 KMAD ; >100 %), et en particulier du poste « Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc » (+91 072 KMAD ; >100%) portée par l'augmentation de capital de 100 MMAD réalisée en novembre 2024 dont le montant a transité par ce compte en attendant le déblocage des fonds par la banque qui a eu lieu en janvier 2025 ;
- Hausse du poste « débiteurs divers » (+6 388 KMAD ; +1,5 %) résultant des principales variations suivantes :
 - ✓ Hausse du poste « comptes clients de prestations non bancaires » (+16 713 KMAD ; +33,8%) principalement liée à une hausse de 17 583 KMAD des créances dues par la CNSS expliquée par une hausse de l'activité de dépôt de dossiers ;
 - ✓ Hausse du poste « sommes dues par l'état » (+ 4 157 KMAD ; +11,7%) suite à la hausse de l'activité ;
 - ✓ Baisse du poste « divers autres débiteurs » (- 14 622 KMAD ; -4,4%) liée à :
 - une baisse de 36 595 KMAD des sommes dues par les partenaires expliquée principalement par le changement du mode de distribution des aides aux sinistrés du séismes : en 2023, les fonds étaient transmis via une mise à disposition, alors qu'en 2024, ils sont versés directement sur le wallet, entraînant une baisse du solde de ce compte (-46 425 KMAD). Le reliquat correspondant à la hausse des sommes dues par les autres partenaires (MTO, CNSS, etc.) ;
 - compensée partiellement par (i) une hausse de 17 031 KMAD des sommes dues par les filiales et (ii) une hausse de 4 068 KMAD des sommes dues par les franchisés.

Compensée partiellement par la baisse des valeurs et emplois divers (-6 119 KMAD ; -66,0 %) expliquée par (i) une baisse de 8 434 KMAD liée au basculement du stock de recharges téléphoniques vers Payment Network en 2024 (ii) partiellement compensée par une hausse de 1 920 KMAD du stock de cartes prépayées.

¹ Virements débités du compte d'envoi et non crédités au compte bénéficiaire, les virements ayant été effectués la veille d'un week-end suivi d'un jour férié (vendredi 29 décembre 2023)

III.1.2.7 Titres de participation et emplois assimilés

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<i>Payment Network</i>	75 504	75 504	75 504	0,0%	0,0%
<i>Mobilab</i>	3 000	3 000	3 000	0,0%	0,0%
<i>Ab Voyage</i>	300	300	300	0,0%	0,0%
<i>Go Plus Express</i>	99	99	70	0,0%	-29,3%
<i>Go Plus Logistique</i>	-	-	70	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<i>Cash Plus VC</i>	1 000	1 000	1 000	0,0%	0,0%
<i>Cash Plus Mali S.A</i>	1 211	1 211	1 211	0,0%	0,0%
Titres de participations	81 115	81 115	81 155	0,0%	0,1%
Emplois assimilés	-	-	-	-	-
Titres de participation et emplois assimilés	81 115	81 115	81 155	0,0%	0,1%

Source : Cash Plus

La valeur des titres de participations est de 81 155 KMAD en 2024 contre 81 115 KMAD entre 2023 et 2022. A noter que la variation observée en 2024 (+40 KMAD) concerne :

- Go Plus Logistique (+70 KMAD) ;
- Go Plus Express, dont la baisse (-29 KMAD) s'explique par la cession d'une participation de 30% à Mobiz.

III.1.2.8 Immobilisations

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Immobilisations données en crédit-bail et en location	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Immobilisations en recherche et développement	38 298	45 496	51 693	18,8%	13,6%
Autres immobilisations incorporelles d'exploitation	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Immobilisations incorporelles hors exploitation	8 905	9 559	11 297	7,3%	18,2%
Immobilisations incorporelles	47 203	55 055	62 990	16,6%	14,4%
Immeubles d'exploitation	823	761	710	-7,5%	-6,7%
Mobilier de bureau d'exploitation	1 765	2 738	4 251	55,2%	55,3%
Matériel de bureau d'exploitation	2 271	2 394	2 793	5,4%	16,6%
Matériel Informatique	2 555	2 487	2 905	-2,6%	16,8%
Autres matériels d'exploitation	86	30	1 153	-65,5%	>100%
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	31 673	37 261	49 958	17,6%	34,1%
Immobilisations corporelles	39 172	45 671	61 770	16,6%	35,3%
Total immobilisations	86 376	100 726	124 760	16,6%	23,9%

En 2023, le total des immobilisations s'établit à 100 726 KMAD, en hausse de 16,6% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est principalement due à :

- La hausse des immobilisations corporelles de 6 499 KMAD (+16,6 %), et en particulier des postes :
 - ✓ « autres immobilisations corporelles d'exploitation » (5 588 KMAD ; +17,6%) composés essentiellement de (i) une hausse de 5 376 KMAD des immobilisations relatives à l'agencement et à l'aménagement des nouvelles agences et du siège, (ii) une hausse de 256 KMAD des autres immobilisations corporelles (Imprimantes, scanner, téléphone,

- climatisation, etc.), (iii) compensées par une baisse de 42 KMAD des installations techniques ;
- ✓ « mobilier de bureau d'exploitation » (+973 KMAD ; +55,2%) suite aux acquisitions réalisées afin notamment d'équiper les nouvelles agences du Groupe.
- La hausse des immobilisations incorporelles de 7 852 KMAD (+16,6 %) expliquée principalement par la hausse des immobilisations en recherche et développement de 7 198 KMAD (+18,8 %) liée aux projets de développement du système IT du Groupe.

En 2024, le total des immobilisations s'établit à 124 760 KMAD, en hausse de 23,9 % par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est principalement portée par :

- La hausse des immobilisations corporelles de 16 099 KMAD (+35,3 %), et en particulier des postes :
 - ✓ autres immobilisations corporelles d'exploitation (+12 697 KMAD ; +34,1 %) liée à (i) une hausse de 10 081 KMAD des immobilisations relatives à l'agencement et à l'aménagement des nouvelles agences et du siège, (ii) une hausse de 2 658 KMAD des autres immobilisations corporelles (Imprimantes, scanner, téléphone, climatisation, etc.) ;
 - ✓ « mobilier de bureau d'exploitation » de 1 513 KMAD (+55,3 %) suite aux acquisitions réalisées afin notamment d'équiper les nouvelles agences du Groupe ;
 - ✓ « autres matériels d'exploitation » (+1 124 KMAD ; >100 %) principalement en lien avec le rachat de 12 véhicules acquis en leasing en 2023 pour 1 442 KMAD.
- La hausse des immobilisations incorporelles de 7 935 KMAD (+14,4 %) expliquée principalement par celle (i) des immobilisations en recherche et développement de 6 197 KMAD (+13,6 %) liée aux projets de développement du système IT du Groupe et (ii) des immobilisations incorporelles hors exploitation (+ 1 738 KMAD ; + 18,2%) liées essentiellement aux brevets et marques de l'application Cash Plus.

Analyse des principaux postes du passif

III.1.2.9 Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
A vue	3 246	141 054	64 922	>100%	-54,0%
A terme	4 555	34 572	27 063	>100%	-21,7%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	7 801	175 626	91 985	>100%	-47,6%

Source : Cash Plus

Les dettes envers les établissements de crédit et assimilés s'établissent à 175 626 KMAD à fin 2023, soit une hausse de plus de 100 % par rapport à l'exercice précédent, résultant de :

- la hausse de la dette à vue (+ 137 808 KMAD ; >100%) en lien avec la montée en charge de l'activité notamment suite au versement du premier lot des aides sociales directes en décembre 2023. A noter que les aides sont distribuées à une fréquence mensuelle ;
- la hausse de la dette à terme (+30 017 KMAD) ; >100%) en lien avec la souscription à un CMT de 40 MMAD en mars 2023 ;

Les dettes envers les établissements de crédit et assimilés s'établissent à 91 985 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 47,6% par rapport à l'exercice précédent, résultant de :

- la baisse de la dette à vue (- 76 132 KMAD -54,0%) en lien avec une optimisation de la consommation des facilités de caisse et de la gestion de la trésorerie ;
- la baisse de la dette à terme (-7 509 KMAD) ; -21,7%) en lien avec le remboursement de la dette liée au CMT de 40 MMAD souscrite l'exercice précédent.

III.1.2.10 Dépôts de la clientèle

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Comptes à vue créditeurs	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Dépôts à terme	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres comptes créditeurs	37 798	220 685	836 473	>100%	>100%
Intérêts courus à payer	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Dépôts de la clientèle	37 798	220 685	836 473	>100%	>100%

Source : Cash Plus

La valeur des dépôts de la clientèle s'élève à 220 685 KMAD en 2023 contre 37 798 KMAD en 2022, soit une hausse de 182 886 KMAD (>100%) expliquée notamment par (i) les efforts commerciaux menés par le Groupe et (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

La valeur des dépôts de la clientèle s'élève à 836 473 KMAD en 2024 contre 220 685 KMAD en 2023, soit une hausse de 615 788 KMAD (>100%) expliquée essentiellement par (i) les actions commerciales conduites par le Groupe et (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

III.1.2.11 Autres passifs

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
<i>Sommes dues à l'état</i>	<i>38 438</i>	<i>50 555</i>	<i>106 329</i>	<i>31,5%</i>	<i>>100%</i>
<i>Sommes dues aux organismes de prévoyance</i>	<i>829</i>	<i>1 014</i>	<i>977</i>	<i>22,3%</i>	<i>-3,7%</i>
<i>Sommes diverses dues au personnel</i>	<i>5 703</i>	<i>7 383</i>	<i>12 146</i>	<i>29,5%</i>	<i>64,5%</i>
<i>Sommes diverses dues aux actionnaires et associés</i>	<i>5</i>	<i>10</i>	<i>0</i>	<i>100,0%</i>	<i>-100,0%</i>
<i>Fournisseurs de biens et services</i>	<i>120 889</i>	<i>207 600</i>	<i>169 345</i>	<i>71,7%</i>	<i>-18,4%</i>
<i>Divers autres créditeurs</i>	<i>324 846</i>	<i>580 560</i>	<i>668 132</i>	<i>78,7%</i>	<i>15,1%</i>
Créditeurs divers	490 710	847 122	956 930	72,6%	13,0%
<i>Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>202 932</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<i>Charges à payer et produits constatés d'avance</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1 660</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
<i>Autres comptes de régularisation</i>	<i>3 099</i>	<i>5 469</i>	<i>6 950</i>	<i>76,5%</i>	<i>27,1%</i>
Comptes de régularisation	3 099	5 469	211 541	76,5%	>100%
Autres passifs	493 808	852 592	1 168 471	72,7%	37,0%

Source : Cash Plus

A noter que :

- Le poste « divers créditeurs » est principalement composé des fournisseurs de biens et services, sommes dues à l'état, et divers autres créditeurs ;
- Le poste « divers autres créditeurs » est lui principalement composé de divers créditeurs partenaires et divers créditeurs franchisés.
- Le poste « Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc » sert notamment de compte de transition

A fin 2023, le poste « autres passifs » s'élève à 852 592 KMAD, soit une progression de 358 783 KMAD (+72,7%) par rapport à 2022, portée principalement par le compte « créditeurs divers » (+ 356 413 KMAD, soit 72,6%), et en particulier les postes suivants :

- « divers autres créditeurs » (+ 255 714 KMAD, soit 78,7%), liée aux :

- Sommes dues aux partenaires (+215 523 KMAD) expliquée par (i) une hausse de 58 543 KMAD des avances octroyées par les MTO à Cash Plus qui sont consommées au fur et à mesure de la réalisation des transactions avec ces mêmes MTO, (ii) une hausse de 56 622 KMAD des sommes collectées à reverser aux partenaires B2B liée à l'évolution des volumes collectés pour le compte des partenaires historiques et à l'intégration de nouveaux partenaires B2B, (iii) une hausse de 45 142 KMAD liée aux montants dus au CMI au titre des paiements de factures collectés et stimulés par la hausse de cette activité, (iv) une hausse de 33 974 KMAD liée aux transactions du transfert national non encore retirées par le client final et (v) une hausse 17 651 KMAD liée aux dépôts de garantis effectués par les nouveaux agents de paiements (franchisés) au démarrage de leur activité ;
- Sommes dues aux franchisés (+38 765 KMAD) correspondant aux sommes avancées par les franchisés pour le compte de Cash Plus. Ces sommes, décaissées quotidiennement par les franchisés pour le compte de Cash Plus, sont ensuite compensées par Cash Plus dans un délai d'un jour ouvré. Leur variation dépend essentiellement du niveau d'activité du réseau à la date de clôture.
- « fournisseurs de biens et services » (+ 86 711 KMAD, soit 71,7%) expliquée par une hausse de 86 453 KMAD liée aux achats de recharges téléphoniques effectués par Cash Plus auprès de Payment Network ;
- « sommes dues à l'état » (+12 117 KMAD ; +31,5%) en lien avec la hausse de l'activité.

A fin 2024, le poste « autres passifs » s'élève à 1 168 471 KMAD, soit une progression de 37,0% (+315 879 KMAD) par rapport à 2023, portée principalement par :

- le poste « Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc » (+202 932 KMAD). Ce compte comprend les virements reçus par Cash Plus (Virements ASD, CNSS, etc.) et à redistribuer sur les comptes clients. Il convient de préciser qu'à fin 2024, ce montant est essentiellement constitué des virements ASD reçus au titre du mois de décembre ;
- le compte « créiteurs divers » (+ 109 807 KMAD, soit 13,0%), dont l'augmentation s'explique notamment par :
 - ✓ hausse des « divers autres créiteurs » (+ 87 573 KMAD, soit 15,1%) expliquée par :
 - une hausse des sommes dues aux partenaires (+89 201 KMAD) expliquée par (i) une hausse de 44 444 KMAD liée à des transferts nationaux de montants non encore retirés par les clients finaux, (ii) une hausse de 27 515 KMAD des avances de balance octroyées par les MTO et (iii) une hausse 21 823 KMAD liée aux dépôts de garantis effectués par les nouveaux agents de paiements (franchisés) au démarrage de leur activité ;
 - et compensée par une légère baisse de 4 050 KMAD des sommes dues aux franchisées ;
 - ✓ hausse des « sommes dues à l'état » (+ 55 774 KMAD, soit >100%) liée à la hausse de l'activité ;
 - ✓ légèrement compensées par la baisse du poste « fournisseurs de biens et services » (-38 255 KMAD, -18,4%) expliquée principalement par la baisse des délais de paiement afin d'être conforme à la nouvelle loi sur les délais de paiement.

III.1.2.12 Provisions

Les provisions comptabilisées au bilan de Cash Plus sur la période 2022 – 2024 correspondent à des provisions pour risques généraux.

En KMAD	2022	Dotations	Reprises	Autres variations	2023
<i>Provisions pour risques généraux</i>	2 570	-	2 286	-	285
Provisions inscrites au Passif	2 570	-	2 286	-	285

Source : Cash Plus

En KMAD	2023	Dotations	Reprises	Autres variations	2024
<i>Provisions pour risques généraux</i>	285	1 473	-	-	1 758
Provisions inscrites au Passif	285	1 473	-	-	1 758

Source : Cash Plus

En 2022, les provisions pour risques et charges correspondent à des provisions pour litiges divers (285 KMAD) et des provisions sur le programme de points de fidélité (2 286 KMAD).

En 2023, les provisions ont diminué de 89% par rapport à 2022 suite à constatation de reprises de provisions pour risques généraux de 2 286 KMAD. Cette reprise fait suite à la reprise sur la provision liée aux points de fidélité non encore convertis.

En 2024, les provisions s'établissent à 1 758 KMAD, en lien avec la constatation de dotations de provisions pour risques généraux de 1 473 KMAD liés à des litiges commerciaux (793 KMAD) et à des litiges divers (680 KMAD).

III.1.2.13 Capitaux propres

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	50 000	50 000	54 250	0,0%	8,5%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	40 560	-	195 750	<-100%	>100%
Réserve légale	5 000	5 000	5 000	0,0%	0,0%
Report à nouveau (+/-)	117	5	5	-96,0%	10,5%
Résultats nets de l'exercice (+/-)	134 018	173 475	218 397	29,4%	25,9%
Capitaux propres	229 695	228 480	473 402	-0,5%	>100%

Source : Cash Plus

A fin 2023, la valeur des capitaux propres s'établit à 228 480 KMAD, soit un niveau quasi-stable par rapport à 2022, résultant de :

- la distribution de dividendes 134 130 KMAD en 2023 au titre de l'exercice 2022
- la distribution de 40 560 KMAD de prime d'émission en 2023
- la constatation d'un résultat net de 173 475 KMAD en 2023

A fin 2024, les capitaux propres s'établissent à 473 402 KMAD, soit une hausse de 244 922 KMAD (>100%)

- les augmentations de capital réalisés en avril 2024 et novembre 2024 de 100 MMAD chacune (cf. section « historique du capital), dont l'impact total est de + 4 250 KMAD sur le capital social et +195 750 KMAD sur la prime d'émission
- la constatation d'un résultat net de 218 397 KMAD en 2024
- la distribution de dividendes 173 475 KMAD en 2024 au titre de l'exercice 2023

III.1.2.14 Ratio de rentabilité

L'évolution de la rentabilité de Cash Plus sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2023	2024	Var 22-23	Var 23-24
Résultat Net	134 018	173 475	218 397	29,4%	25,9%
Capitaux propres	229 695	228 480	473 402	-0,5%	>100%
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	58,3%	75,9%	46,1%	+17,6 pts	-29,8 pts
Total Bilan	771 673	1 477 668	2 572 088	91,5%	74,1%
Rentabilité de l'actif (ROA)	17,4%	11,7%	8,5%	-5,6 pts	-3,2 pts

Source : Cash Plus

- (1) ROE = Résultat net / Capitaux propres
- (2) ROA = Résultat net / Total bilan

Rentabilité des capitaux propres

En 2023, la rentabilité des capitaux propres de Cash Plus s'établit à 75,9% contre 58,3% en 2022, soit une hausse de 17,6 pts liée à une hausse du résultat net (+29,4%) combinée à une légère baisse des capitaux propres (-0,5%) sur la même période.

En 2024, la rentabilité des capitaux propres de Cash Plus s'établit à 46,1% contre 75,9% en 2023, soit une baisse de 29,8 pts expliquée par une forte hausse des capitaux propres (>+100% ; liée notamment aux deux augmentations de capital réalisées en 2024 de 100 MMAD chacune), plus importante que celle du résultat net (+25,9%) sur la même période.

Rentabilité de l'actif

En 2023, la rentabilité de l'actif s'établit à 11,7% contre 17,4% en 2022, soit une baisse de 5,6 pts, liée à une hausse du total bilan (+91,5%) plus importante que celle du résultat net (+29,4%).

En 2024, la rentabilité de l'actif s'établit à 8,5% contre 11,7% en 2023, soit une baisse de 3,2 pts en raison d'une hausse du total bilan (+74,1%) supérieure à celle du résultat net (+25,9%).

III.1.3 Analyse du tableau de flux de trésoreries

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
1.(+) Produits d'exploitation bancaire perçus	745 133	816 036	1 110 320	9,5%	36,1%
2.(+) Récupérations sur créances amorties	0	0	0	n.a	n.a
3.(+) Produits d'exploitation non bancaire perçus	140 415	230 819	335 817	64,4%	45,5%
4.(-) Charges d'exploitation bancaire versées	409 446	417 790	552 497	2,0%	32,2%
5.(-) Charges d'exploitation non bancaire versées	74 506	137 772	215 615	84,9%	56,5%
6.(-) Charges générales d'exploitation versées	160 419	172 440	247 505	7,5%	43,5%
7.(-) Impôts sur les résultats versés	96 564	126 753	178 171	31,3%	40,6%
I. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	144 612	192 099	252 349	32,8%	31,4%
8.(+/-) Variation des créances sur les établissements de crédit et assimilés	0	0	0	n.a	n.a
9.(+/-) Variation des créances sur la clientèle	0	0	0	n.a	n.a
10.(+/-) Variation des Titres de transaction et de placement	-33 999	33 999	-150 063	>100%	<-100%
11.(+/-) Variation des autres actifs	-70 166	-261 401	-101 011	<-100%	61,4%
12.(+/-) Variation des titres Moudaraba et Moucharaka	0	0	0	n.a	n.a
13.(+/-) Variation des immobilisations données en crédit-bail et en location	0	0	0	n.a	n.a
14.(+) Variation des immobilisations données en Ijara	0	0	0	n.a	n.a
15.(+) Variation des dépôts d'investissement placés auprès des EC et assimilés	0	0	0	n.a	n.a
16.(+/-) Variation des dettes envers les établissements de crédit et assimilés	-4 335	25 011	-7 509	>100%	<-100%
17.(+/-) Variation des dépôts de la clientèle	8 945	182 886	615 788	>100%	>100%
18.(+/-) Variation des dettes envers la clientèle sur produits participatifs	0	0	0	n.a	n.a
19.(+/-) Variation des titres de créances émis	0	0	0	n.a	n.a
20.(+/-) Variation des autres passifs	173 255	358 783	315 879	>100%	-12,0%
II. SOLDE DES VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	73 700	339 278	673 084	>100%	98,4%
III. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'EXPLOITATION (I + II)	218 312	531 378	925 432	>100%	74,2%
21.(+) Produit des cessions d'immobilisations financières (1)(4)	0	0	0	n.a	n.a
22.(+) Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles (4)	0	55	0	n.a	-100,0%
23.(-) Acquisition d'immobilisations financières (1)	-1 000	0	-40	100,0%	n.a
24.(-) Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-43 681	-35 577	-50 319	18,6%	-41,4%
25.(+) Intérêts perçus (4)	1 197	1 130	5 298	-5,7%	>100%
26.(+) Dividendes perçus (4)	2 291	6 749	3 628	>100%	-46,2%
IV. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	-41 193	-27 643	-41 434	32,9%	-49,9%
27.(+) Subventions, fonds publics et fonds spéciaux de garantie reçus	0	0	0	n.a	n.a
28.(+) Emission de dettes subordonnées	0	0	0	n.a	n.a
29.(+) Dépôts d'investissement reçus	0	0	0	n.a	n.a
30.(+) Emission d'actions	0	0	200 000	n.a	n.a
31.(-) Remboursement des capitaux propres et assimilés	0	-40 560	0	n.a	-100,0%
32.(-) Dépôts d'investissement remboursés (2)	0	0	0	n.a	n.a
33.(-) Intérêts versés (4)	-1 285	-2 612	-4 668	<-100%	-78,7%

34.-) Rémunérations versées sur DI (3) (4)	0	0	0	n.a	n.a
35.-) Dividendes versés	-106 468	-134 130	-173 475	-26,0%	-29,3%
V. FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-107 753	-177 302	21 857	-64,5%	>100%
VI. VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (III + IV + V)	69 367	326 433	905 856	>100%	>100%
VII. TRESORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	314 418	383 785	710 218	22,1%	85,1%
VIII. TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	383 785	710 218	1 616 074	85,1%	>100%

III.1.3.1 Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation

En 2023, les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation s'établissent à 531 378 KMAD contre 218 312 KMAD en 2022, soit une hausse de 313 066 KMAD (>100%) qui se décompose comme suit :

- Hausse du solde des variations des actifs et passifs d'exploitation de 265 578 KMAD (>100%), expliquée principalement par :
 - ✓ La variation des autres passifs (+185 528 KMAD)
 - ✓ La variation des dépôts de la clientèle (+173 941 KMAD)
 - ✓ La variation des titres de transaction et de placement (+67 998 KMAD)
 - ✓ La variation des dettes envers les établissements de crédit et assimilés (+29 346 KMAD)
 - ✓ Compensée par variation à la baisse des autres actifs (-191 235 KMAD) ;
- Hausse du flux net de trésorerie provenant du compte de produits et charges de 47 487 KMAD (+32,8%), expliquée principalement par :
 - ✓ La hausse des produits d'exploitation non bancaire (+90 404 KMAD)
 - ✓ La hausse des produits d'exploitation bancaire (+70 903 KMAD)
 - ✓ Compensée par la hausse des charges d'exploitation non bancaire versées (-63 266 KMAD), des impôts sur les résultats versés (-30 188 KMAD), des charges générales d'exploitation versées (-12 021 KMAD) et des charges d'exploitation bancaires versées (- 8 344 KMAD) ;

En 2024, les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation s'établissent à 925 432 KMAD contre 531 378 KMAD en 2023, soit une hausse de 394 055 KMAD (+74,2%) qui se décompose comme suit :

- Hausse du solde des variations des actifs et passifs d'exploitation de 333 806 KMAD (98,4%), expliquée principalement par :
 - ✓ La variation des dépôts de la clientèle (+432 902 KMAD)
 - ✓ La variation des autres actifs (+160 390 KMAD)
 - ✓ compensée la variation à des titres de transaction et de placement (-184 062 KMAD), des autres passifs (-42 904 KMAD) et des établissements envers les établissements de crédit et assimilés (-32 520 KMAD).
- Hausse du flux net de trésorerie provenant du compte de produits et charges de 60 249 KMAD (+31,4%), expliquée principalement par :
 - ✓ la hausse du produit d'exploitation bancaire (+294 284 KMAD)
 - ✓ la hausse du produit d'exploitation non bancaire (+104 998 KMAD)
 - ✓ compensée par la hausse des charges d'exploitation bancaires versées (-134 707 KMAD), la hausse des charges d'exploitation non bancaire versées (-77 843 KMAD), l'augmentation des charges générales d'exploitation versées (-75 065 KMAD), ainsi qu'à l'augmentation des impôts sur le résultat versés (-51 418 KMAD).

III.1.3.2 Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement

En 2023, les flux nets de trésorerie générés par les activités d'investissement s'établissent à -27 643 KMAD, contre -41 193 KMAD en 2022, soit une hausse de 13 550 KMAD (+32,9%) expliquée principalement par la baisse des acquisitions (i) d'immobilisation corporelles et incorporelles (+8 104 KMAD) et (ii) des immobilisations financières (+1 000 KMAD) ainsi que l'augmentation des dividendes perçus (+4 458 KMAD).

En 2024, les flux nets de trésorerie générés par les activités d'investissement s'établissent à -41 434 KMAD, contre -27 643 KMAD en 2023, soit une baisse de 13 791 KMAD (-49,9%) expliquée principalement par la hausse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles (-14 743 KMAD), et la baisse des dividendes perçus (- 3 121 KMAD), compensées par la hausse des intérêts perçus (+4 168 KMAD).

III.1.3.3 Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement

En 2023, les flux nets de trésorerie générés par les activités de financement s'établissent à -177 302 KMAD, contre -107 753 KMAD en 2022, soit une baisse de 69 549 KMAD (-64,5%) expliquée essentiellement par la hausse du remboursement des capitaux propres assimilés (-40 560 KMAD) et par l'augmentation des dividendes versés (-27 662 KMAD) et des intérêts versés (-1 327 KMAD).

En 2024, les flux nets de trésorerie générés par les activités de financement s'établissent à 21 857 KMAD, contre -177 302 KMAD en 2023, soit une hausse de 199 159 KMAD (>100%), expliquée principalement par (i) l'émission d'actions pour un montant de 200 000 KMAD, (ii) le remboursement des capitaux propres assimilés enregistrés en 2023 (+40 560 KMAD), compensés par (iii) la hausse des dividendes versés (-39 345 KMAD) et (iv) des intérêts versés (-2 056 KMAD).

III.2 Présentation des comptes consolidés

III.2.1 Evolution du périmètre de consolidation

Le tableau ci-dessous présente le périmètre de consolidation sur la période 2022PF-2024 :

Entités	% d'intérêt et de contrôle					Méthode				
	2022	2022 PF	2023	2023 PF	2024	2022	2022 PF	2023	2023 PF	2024
Cash Plus	EC	EC	EC	EC	EC	EC	EC	EC	EC	EC
Payment Network (Ex Eurosol)	100%	100%	100%	100%	100%	IG	IG	IG	IG	IG
Mobilab	100%	100%	100%	100%	100%	IG	IG	IG	IG	IG
Ah Voyage	100%	100%	60%	100%	100%	IG	IG	IG	IG	IG
Cash Plus VC	100%	100%	100%	100%	100%	NC	IG	IG	IG	IG
Go Plus Express	99%	70%	99%	70%	70%	NC	IG	IG	IG	IG
Go Plus Logistique	n.a	n.a	n.a	70%	70%	n.a	n.a	NC	IG	IG
Leap Innov	n.a	85%	n.a	85%	85%	NC	IG	NC	IG	IG

EC : entité consolidante

IG : intégration globale

NC : non consolidée

n.a : non applicable

III.2.2 Analyse de l'Etat du Résultat Global

Afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés 2022, 2023 et 2024, la Société a produit des comptes consolidés pro forma au titre de l'exercice 2022 et 2023 intégrant GPE, GPL, Cash Plus VC et Leap innovation dans le périmètre 2022PF et 2023 PF

En KMAD	2022	2022PF	2023	2023PF	2024	Var. 22PF- 23PF	Var. 23PF- 24
+ Intérêts et produits assimilés	1 197	1 197	1 214	1 214	5 615	1,4%	>100%
- Intérêts et charges assimilées	-11 348	-11 481	-18 099	-18 143	-27 835	-58,0%	-53,4%
MARGE D'INTERET	-10 151	-10 284	-16 885	-16 929	-22 220	-64,6%	-31,3%
+ Commissions (Produits)	679 248	695 184	755 637	755 637	1 058 500	8,7%	40,1%
- Commissions (Charges)	-380 125	-396 061	-397 084	-397 084	-542 807	-0,3%	-36,7%
MARGE SUR COMMISSIONS	299 123	299 123	358 553	358 553	515 693	19,9%	43,8%
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	981	n.a	n.a
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	-	-	934	934	-	n.a	-100,0%
+ Produits des autres activités	215 974	241 246	305 396	341 061	530 655	41,4%	55,6%
- Charges des autres activités	-67 534	-89 807	-125 863	-158 734	-265 269	-76,8%	-67,1%
PRODUIT NET BANCAIRE	437 412	440 278	522 135	524 885	759 840	19,2%	44,8%
- Charges générales d'exploitation	-178 980	-194 396	-194 746	-202 646	-307 225	-4,2%	-51,6%
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	-31 808	-32 585	-44 087	-44 514	-56 591	-36,6%	-27,1%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	226 624	213 297	283 302	277 725	396 024	30,2%	42,6%
- Coût du risque	3 997	15	-987	-4 196	-18 329	<-100%	<-100%
RESULTAT D'EXPLOITATION	230 622	213 312	282 315	273 529	377 695	28,2%	38,1%
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	1 117	1 084	-1 031	-1 159	-9 124	<-100%	<-100%
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	n.a	n.a
RESULTAT AVANT IMPOT	231 739	214 396	281 284	272 370	368 571	27,0%	35,3%
- Impôts sur les résultats	-98 070	-98 113	-123 579	-123 602	-173 768	-26,0%	-40,6%
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	n.a	n.a
RESULTAT NET	133 669	116 283	157 705	148 768	194 803	27,9%	30,9%
Intérêts minoritaires	-	-4 503	-49	-3 358	-1 665	25,4%	50,4%
RESULTAT NET – PART DU GROUPE	133 669	120 786	157 754	152 126	196 468	25,9%	29,1%
Résultat de base par action en MAD	267	242	316	304	362	25,6%	19,1%
Résultat dilué par action en MAD	267	242	316	304	362	25,6%	19,1%

Source : Cash Plus

III.2.2.1 Produit Net Bancaire

Sur la période 2022 PF – 2024, le produit net bancaire se présente comme suit :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Marge d'intérêt (1)	-10 284	-16 929	-22 220	-64,6%	-31,3%
Marge sur commissions (2)	299 123	358 553	515 693	19,9%	43,8%
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat (3)	-	-	981	-	-
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente (3)	-	934	-	-	-100,0%
Produits nets des autres activités (4)	151 439	182 327	265 386	20,4%	45,6%
Produits des autres activités	241 246	341 061	530 655	41,4%	55,6%
Charges des autres activités	-89 807	-158 734	-265 269	76,8%	67,1%
Produit net bancaire (5)	440 278	524 885	759 840	19,2%	44,8%

Source : Cash Plus

Marge d'intérêt (1)

Le tableau ci-dessous détaille la composition de la marge d'intérêt sur la période analysée :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Produit d'intérêt bancaire	1 197	1 214	5 615	1,4%	>100%
Charge d'intérêt bancaire	-1 280	-2 758	-6 438	>100%	>100%
Marge nette d'intérêt bancaire	-83	-1 544	-823	<-100%	46,7%
Produit d'intérêt - Charges financières Leasing	-	-	-	n.a	n.a
Charge d'intérêt - Charges financières Leasing	-112	-390	-284	>100%	-27,2%
Marge nette d'intérêt - Charges financières Leasing	-112	-390	-284	<-100%	27,2%
Produit d'intérêt - Charges financières IFRS 16	-	-	-	n.a	n.a
Charge d'intérêt - Charges financières IFRS 16	-10 089	-14 995	-21 113	48,6%	40,8%
Marge nette d'intérêt - Charges financières IFRS 16	-10 089	-14 995	-21 113	-48,6%	-40,8%
Total	-10 284	-16 929	-22 220	-64,6%	-31,3%

Source : Cash Plus

En 2023PF, la marge d'intérêt a enregistré une baisse de 6 645 KMAD (-64,6%) par rapport à 2022PF en lien avec :

- La baisse de la marge nette d'intérêt sur les charges financière IFRS 16 de 4 906 KMAD (-48,6%) liée à la hausse des charges d'intérêt générés par les contrats de location des 105 nouvelles agences Cash Plus détenues en propre ouvertes en 2023PF et (ii) l'effet année pleine des intérêts générés par les contrats de location des agences ouvertes courant 2022PF ;
- La baisse de la marge nette d'intérêt bancaire de 1 461 KMAD (<-100%), principalement portée par les charges d'intérêts bancaires (+ 1 478 KMAD) et liée essentiellement à :
 - la souscription par Cash Plus en mars 2023PF à un CMT de 40 MMAD générant des intérêts de +1 152 KMAD
 - le remboursement total par Cash Plus d'un CMT impactant à la baisse les intérêts y afférents (-200 KMAD)
 - la hausse des intérêts sur découvert bancaire de Cash Plus (+375 KMAD) principalement due à l'augmentation du niveau d'activité nécessitant de la trésorerie

En 2024, la marge d'intérêt a enregistré une baisse de 5 291 KMAD (-31,3%) par rapport à 2023PF en lien avec :

- La baisse de la marge d'intérêt sur les charges financière IFRS 16 de 6 118 KMAD (-40,8%) liée (i) aux charges d'intérêt générés par les contrats de location des 102 agences Cash Plus détenues en

propre ouvertes en 2024 et (ii) l'effet année pleine des intérêts générés par les contrats de location des agences ouvertes courant 2023PF ;

- L'augmentation de la marge nette d'intérêt bancaire (721 KMAD) expliquée par :
 - La hausse du produit d'intérêt bancaire (+4 401 KMAD) en lien avec la hausse des intérêts sur dépôts clients Cash Plus (+3 819 KMAD), le reliquat étant principalement lié à des produits de cessions de titres de participation par Payment Network liées à des opérations de restructuration¹ de son portefeuille de participations courant 2024 ;
 - La hausse des charges d'intérêt bancaires (+3 680 KMAD ; >100%) portée principalement par :
 - une hausse de 1 821 KMAD des intérêts sur découvert bancaire de Cash Plus dus à l'augmentation du niveau d'activité nécessitant de la trésorerie ;
 - une hausse de 347 KMAD liée à l'effet année pleine des intérêts bancaires sur le CMT contracté par Cash Plus en mars 2023PF ;
 - une hausse de 1 224 KMAD liée à des agios supportés par Payment Network au titre de lignes de découvert bancaire ;
 - le reliquat étant lié à la valeur nette comptable des titres de participation cédées dans le cadre des opérations de restructuration du portefeuille de participation de Payment Network.

Marge sur commissions bancaires (2)

Le tableau suivant présente la composition de la marge sur commissions bancaires sur la période analysée :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Produits de commission de Transfert de fonds	695 184	755 637	1 058 500	8,7%	40,1%
Charges de commission de Transfert de fonds	-396 061	-397 084	-542 807	0,3%	36,7%
Marge nette sur commissions bancaires (transfert de fonds)	299 123	358 553	515 693	19,9%	43,8%

Source : Cash Plus

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Transfert d'argent	686 962	728 816	840 929	6,1%	15,4%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>98,8%</i>	<i>96,5%</i>	<i>79,4%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Comptes de paiement	4 806	22 934	208 692	>100%	>100%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>0,7%</i>	<i>3,0%</i>	<i>19,7%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Autres	3 415	3 887	8 880	13,8%	>100%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,8%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Total commissions perçues	695 184	755 637	1 058 500	8,7%	40,1%

En 2023PF, la marge nette sur commissions bancaires a atteint 358 553 KMAD, soit une hausse de 19,9% par rapport à l'exercice précédent. Les principaux services concernés par cette hausse étant :

- le transfert d'argent, dont les produits de commission ont progressé de 41 854 KMAD (+6,1%) se décomposant comme suit :
 - ✓ une augmentation du transfert d'argent national de 91 790 KMAD, portée notamment par l'ouverture de 692 nouvelles agences en 2023PF ;
 - ✓ compensée par une baisse de 49 936 KMAD du transfert d'argent international en lien avec les restrictions mises en place par l'Office des changes en 2022PF sur les transferts d'argent vers l'étranger ;

¹ En 2024, dans une optique d'homogénéisation du modèle de gestion du réseau d'agence, il a été procédé à la cession de l'ensemble des participations détenues par Payment Network dans les agences de son réseau.

- les « comptes de paiement (Wallet) », dont les commissions ont progressé de 18 128 KMAD, portées par le démarrage de la distribution des aides sociales en décembre 2023 PF ;
- Une hausse de 472 KMAD des autres commissions principalement liées aux activités B2B.

Sur la période 2022PF – 2023PF, les commissions servies restent quasi-stables et s'élèvent à 397 084 KMAD en 2023PF.

En 2024, la marge nette sur commissions bancaires a atteint 515 693 KMAD, soit une hausse de 43,8% par rapport à 2023PF, Les principaux services concernés par cette hausse étant :

- les comptes de paiement (Wallet), dont les commissions perçues ont enregistré une augmentation de +185 758 KMAD (>100%), expliquée par la montée en charge de la distribution des aides sociales lancée en décembre 2023PF et le renforcement des efforts commerciaux au sein des agences ;
- le transfert d'argent, dont les commissions perçues ont progressé de +112 113 KMAD (+15,4%), se déclinant comme suit :
 - transferts d'argent nationaux (+96 892 KMAD), principalement portés par l'ouverture de 748 nouvelles agences ;
 - les transferts d'argent internationaux (+15 220 KMAD) ;

A noter que les charges de commission ont augmenté de 36,7% sur la période 2023PF – 2024, portées principalement par les comptes de paiement (57 379 KMAD), les (ii) transferts d'argent nationaux (51 541 KMAD) et (iii) les transferts d'argents internationaux (12 566 KMAD).

Résultat des activités de marché (3)

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	-	934 ¹	981	n.a	5,0%
Résultat des activités de marché	-	934	981	n.a	5,0%

Source : Cash Plus

Le résultat des activités de marché s'établit à 981 KMAD en 2024, composé de gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat correspond à (i) 667 KMAD de plus-values de cessions de titres OPCVM et (ii) 314 KMAD des gains latents sur les titres OPCVM en portefeuille au 31 décembre 2024.

Le résultat des activités de marché s'établit à 934 KMAD en 2023PF, composé de gains nets sur actifs financiers disponibles à la vente correspond aux plus-values de cession de titres OPCVM.

A noter qu'en 2022PF, le résultat des activités de marché était nul.

Produits nets des autres activités (4)

L'évolution des produits et charges des autres activités sur la période 2022PF-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Produits des autres activités	241 246	341 061	530 655	41,4%	55,6%
Charges des autres activités	-89 807	-158 734	-265 269	76,8%	67,1%
Produits nets des autres activités	151 439	182 327	265 386	20,4%	45,6%

Les produits des autres activités correspondent essentiellement aux produits des activités non bancaires à savoir : le paiement de factures, la recharge téléphonique, le dépôt de dossiers AMO, le transport national et international de colis ainsi que les produits de Leap Innovation ;

¹ Avant 2024, ce poste était dénommé 'Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente'. L'intitulé du poste a changé en 2024 pour être conforme aux pratiques IFRS.

Les charges des autres activités correspondent essentiellement aux charges liées aux activités énumérées ci-dessus notamment la recharge téléphonique.

Les produits des autres activités ont progressé de 41,4% en 2023PF pour atteindre 341 061 KMAD. Cette progression est portée principalement par :

- une hausse de 92 780 KMAD provenant de Cash Plus liée à (i) une hausse de 48 894 KMAD de l'activité de recharges téléphoniques expliquée principalement par un effort commercial et marketing important et le renforcement du maillage territorial, (ii) une hausse de 15 879 KMAD du revenu lié au dépôt de dossiers AMO expliquée par la montée en charge de l'activité lancée en 2022PF et (iii) une hausse de 15 212 KMAD de paiement de factures liée à la hausse du nombre de factures payées dans des agences Cash Plus grâce à l'ouverture de nouvelles agences et aux efforts commerciaux fournis par le réseau, compensée par la variation d'intercos pour un montant de 25 739 KMAD ;
- une hausse de 26 256 KMAD provenant de GPL (+18 192 KMAD) et GPE (+8 064 KMAD) liée au transport national de colis.

Les charges des autres activités ont atteint 158 734 KMAD en 2023 PF, soit une hausse de 76,8% par rapport à 2022PF, expliquée principalement par (i) l'augmentation des achats de recharge téléphonique (+43 185 KMAD), (ii) la hausse des achats consommés de GPE et GPL (+6 249 KMAD) et Leap Innovation (+4 348 KMAD). Le reliquat correspond essentiellement à la variation de rétrocessions aux franchisés.

Les produits des autres activités ont progressé de 55,6% en 2024 pour atteindre 530 655 KMAD. Cette progression est portée principalement par :

- Une hausse de 91 143 KMAD de vente de recharges téléphoniques expliquée par un effort commercial et marketing important et le renforcement du maillage territorial ;
- Une hausse de 60 543 KMAD de commissions générées par les paiements de factures (dont 45 798 KMAD générés par Cash Plus auprès de Payment Network¹) ;
- Une hausse de 12 043 KMAD de commissions liées au dépôt de dossiers AMO expliquée par la montée en charge de l'activité lancée en 2022PF ;
- Une hausse de 31 051 KMAD provenant de GPL liée à la montée en charge de l'activité de transport national de colis précédemment assurée par GPE ;
- Une hausse de 8 665 KMAD provenant de Leap Innovation expliquée par une hausse de l'activité (marchandises revendues aux épiceries, commerces de proximité, etc.) ;
- Compensée partiellement par une baisse de GPE de 18 019 KMAD liée au basculement de l'activité chez GPL.

Les charges des autres activités ont atteint 265 269 KMAD en 2024, soit une hausse de 106 535 KMAD (+67,1%) par rapport à 2023PF, expliquée principalement par :

- Une hausse de 79 382 KMAD des achats de recharges téléphoniques ;
 - Une hausse de 45 798 KMAD liée aux paiements de factures rétrocédées par Payment Network à Cash Plus² ;
- Une baisse de 15 807 KMAD enregistrée au niveau de GPL suite au reclassement de ces charges (prestations Hub, livraisons, etc.) en 2024 en charges d'exploitation. Abstraction faite de ce reclassement, la variation effective de ce poste serait de +16 723 KMAD.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des filiales au PNB du Groupe Cash Plus sur la période 2022PF – 2024 :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Cash Plus	415 308	444 611	626 596	7,1%	40,9%

¹ Flux intragroupe non éliminé par omission dans les comptes consolidés en produits (produits des autres activités) et en charges (charges des autres activités) sans impact sur le poste 'produits nets des autres activités'

² Flux intragroupe non éliminé par omission dans les comptes consolidés en produits (produits des autres activités) et en charges (charges des autres activités) sans impact sur le poste 'produits nets des autres activités'

Payment Network	2 578	36 569	52 685	>100%	44,1%
Mobilab	19 526	21 031	28 937	7,7%	37,6%
AH Voyage	-	-	-	n.a	n.a
Cash Plus VC	-	-128	-273	n.a	<-100%
GPE	2 342	20 052	2 033	>100%	-89,9%
Leap Innovation	523	366	1 266	-30,0%	>100%
GPL	-	2 385	48 596	n.a	>100%
Total	440 278	524 885	759 840	19,2%	44,8%

Source : Cash Plus

III.2.2.2 Structure et évolution des charges générales d'exploitation

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Charges de personnel	76 833	91 804	121 871	19,5%	32,8%
Impôt et taxes	6 742	6 517	9 939	-3,3%	52,5%
Charges externes	110 823	104 314	175 415	-5,9%	68,2%
Autres charges	-2	11	-	<-100%	-100,0%
Charges générales d'exploitation	194 396	202 646	307 225	4,2%	51,6%

Source : Cash Plus

Le tableau ci-dessous détaille le poste « charges externes » sur la période 2022 PF – 2024 :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Rémunération personnel extérieur, intermédiaires et honoraires	5 607	23 566	49 610	>100%	>100%
Publicité et relations publiques	19 473	12 454	25 456	-36,0%	>100%
Frais de transport & Déplacement	11 623	17 439	21 528	50,0%	23,4%
Fournitures de bureaux	2 229	6 247	10 278	>100%	64,5%
Frais postaux et télécommunication	3 597	4 145	5 016	15,2%	21,0%
Frais électricité et eau	2 690	3 667	4 267	36,3%	16,4%
Mission et réception	1 927	3 113	3 116	61,5%	0,1%
Frais entretiens	1 649	3 409	2 413	>100%	-29,2%
Prime d'assurances	931	2 055	1 908	>100%	-7,2%
Loyers simple	3 046	1 987	1 171	-34,8%	-41,1%
Autres Charges externes	58 051	26 232	50 652	-54,8%	93,1%
Charges Externes	110 823	104 314	175 415	-5,9%	68,2%

En 2023PF, les charges générales d'exploitation s'établissent à 202 646 KMAD, contre 194 396 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 8 250 KMAD (+4,2%), qui se décline comme suit :

- L'augmentation des charges de personnel de 14 971 KMAD (+19,5%) liée au renforcement des effectifs afin de faire face à la hausse de l'activité, principalement au niveau de Cash Plus et Payment Network. Les principales hausses sont essentiellement liées aux ouvertures de nouvelles agences propres ainsi qu'au renforcement des équipes commerciales ;
- La baisse du poste « charges externes » de 6 509 KMAD (-5,9%) résultant des postes suivants :
 - La baisse du poste « autres charges externes » (-31 819 KMAD ; -54,8%) issue des variations suivantes :
 - Au niveau de Cash Plus, une baisse de 20 783 KMAD, principalement expliquée par des prestations de conseil exceptionnelles enregistrées en 2022PF et non reconduites en 2023PF ;

- Au niveau de Mobilab, une baisse de 4 447 KMAD, principalement expliquée par la baisse de la prestation des développeurs externes.
- La baisse du poste « Frais de publicités et marketing et relations publiques » (-7 019 KMAD ; -36,0%) principalement expliquée par une baisse de 6 988 KMAD au niveau de Cash Plus liée à (i) l'arrêt des points de fidélité (-3 585 KMAD) et (ii) de la constatation des incentives franchisés du S2 2023PF en 2024 à titre exceptionnel (impact de -2 002 KMAD).
- La hausse du poste « Rémunération personnel extérieur, intermédiaires et honoraires » (+17 959 KMAD ; >100%) principalement portée par :
 - GPE (+9 796 KMAD) expliquée par une hausse de l'activité de transport national de colis. Cette charge correspond à la rétrocession aux hubs (ramassage, transport et livraison) ainsi qu'à la rémunération des livreurs intérimaires ;
 - Cash Plus (+4 434 KMAD), principalement expliquée par le recours à du personnel intérimaire pour (i) une opération de street marketing faisant appel à des animateurs et (ii) le renforcement de l'équipe de téléconseillers du centre d'appel Cash Plus ;
 - Mobilab (+3 651 KMAD) en lien avec une prestation de développement réalisée par un prestataire IT externe en 2023PF.
- La hausse du poste « transports et déplacements » (+5 816 KMAD ; +50%) dont la hausse est portée par :
 - GPL (+ 5 536 KMAD) liée au lancement de cette filiale et correspondant au recours à une prestation externe de transport ;
 - Cash Plus (+ 430 KMAD) principalement liée aux déplacements des contrôleurs permanents¹ et des CCS et à d'autres déplacements occasionnels (Street Marketing, etc.) ;
- La hausse du poste « fournitures de bureau » (+4 018 KMAD ; >100%), principalement portée par Cash Plus et liée à la hausse de l'activité entraînant une consommation plus importante de toner et de papier ;
- La hausse du poste « Frais d'entretien et réparation » (+ 1 760 KMAD ; >100%) principalement portée par Cash Plus (+ 1 578 KMAD ; >100%) et liée aux agences détenues en propre et au siège ;
- La hausse du poste « Mission et réception » (+ 1 186 KMAD ; +61,6%) principalement liée à l'organisation par Cash Plus d'événements rassemblant les franchisés afin de partager les orientations futures du Groupe ;
- la hausse du poste « Primes d'assurance » (+ 1 124 KMAD ; >100%) principalement liée à l'ouverture de nouvelles agences et l'élargissement de la flotte de véhicules.

En 2024, les charges générales d'exploitation s'établissent à 307 225 KMAD, contre 202 646 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 104 579 KMAD (+51,6%), résultant notamment de :

- L'augmentation des charges de personnel de 30 067 KMAD (+32,8%) expliquée par le renforcement des effectifs afin de faire face à la hausse de l'activité, notamment au niveau de Cash Plus (+6 485 KMAD), Payment Network (+14 815 KMAD), Mobilab (+5 666 KMAD) et GPL (+4 280 KMAD). Les principales hausses sont essentiellement liées aux ouvertures de nouvelles agences propres ainsi qu'au renforcement des équipes commerciales ;
- L'augmentation des charges externes de 71 101 KMAD (+68,2%) qui se décompose comme suit :
 - Une hausse du poste « Rémunération personnel extérieur, intermédiaires et honoraires » (+26 044 KMAD ; >100%) issue des variations suivantes :

¹ Salariés qui s'occupent de contrôler l'adéquation entre les modes opératoires définis par le groupe et les pratiques effectives au niveau des agences Cash Plus

- Une hausse de 32 648 KMAD au niveau de GPL liée à des charges comptabilisées en « charges des autres activités » lors de l'exercice précédent. Abstraction faite de ce reclassement, la hausse serait de 16 723 KMAD ;
 - Une hausse de 5 050 KMAD au niveau de Cash Plus expliquée principalement par (i) une hausse de 2 228 KMAD des honoraires notamment expliquée par une prestation marketing et (ii) une hausse de 1 749 KMAD des rémunérations d'intérimaires liées au recours à des agents de sécurité lors des campagnes de distribution des aides sociales et le renforcement des équipes de téléconseillers du centre d'appel Cash Plus ;
 - Compensées par une baisse de 10 834 KMAD au niveau de GPE expliquée par le basculement de l'activité vers GPL.
- Une hausse du poste « autres charges externes » (+24 420 KMAD ; +93,1%) principalement liée à une consommation plus importante de coûts de processing des transactions monétiques et des prestations IT, notamment les coûts d'infrastructures (hébergement, back-up et data-center) et à la constatation de charges externes liées à des exercices antérieurs ;
 - Une hausse du poste « Publicité, publications et relations publiques » (+13 002 KMAD ; >100%) expliquée par une hausse de 13 621 KMAD au niveau de Cash Plus liée aux actions marketing mises en place pour célébrer les 20 ans de Cash Plus ;
 - Une hausse du poste « transports et déplacements » (+4 089 KMAD ; 23,4%) dont la hausse est portée par :
 - Une hausse au niveau de Cash Plus (+ 3 769 KMAD) principalement expliquée par la prise en charge du transport des dossiers CNSS par Cash Plus (refacturée à la CNSS) à partir de S2 2024 ;
 - Une hausse au niveau de Payment Network (+736 KMAD) principalement liée aux déplacements des contrôleurs permanents et des CCS rattachés à Payment Network.
 - La hausse du poste « fournitures de bureau » (+4 031 KMAD), principalement portée par Cash Plus et liée à la hausse de l'activité entraînant une consommation plus importante de toner et de papier (impression des accusés de réception, etc.), ainsi qu'à une augmentation des achats d'enveloppes CNSS pour accompagner la croissance de l'activité de dépôt de dossier.

III.2.2.3 Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Dotations nettes aux amort. des immo. corporelles & Incorporelles	16 845	22 437	27 665	33,2%	23,3%
Dotations nettes aux amort. des droits d'utilisation – leasing	1 388	1 633	1 214	17,7%	-25,7%
Dotations nettes aux amort. des droits d'utilisation - IFRS 16	14 352	20 445	27 712	42,5%	35,5%
Dotations nettes aux amort. des immo. corporelles et incorporelles	32 585	44 514	56 591	36,6%	27,1%

Source : Cash Plus

En 2023PF, les dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 44 514 KMAD, contre 32 585 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 11 929 KMAD (+36,6%), expliquée par :

- L'augmentation des dotations nettes aux amortissements des droits d'utilisation (IFRS 16) de 6 093 KMAD (+42,5%), résultant notamment (i) des 105 agences Cash Plus détenues en propre ouvertes

en 2023PF et (ii) l'effet année pleine des amortissements générés par les contrats de location des agences détenues en propre ouvertes courant 2022PF

- la hausse des dotations sur les immobilisations corporelles et incorporelles de 5 592 KMAD (+33,2%) lié principalement aux aménagements et l'équipement des nouvelles ouvertures (2022PF et 2023PF) et (ii) le remplacement du matériel informatique et du mobilier de 11 agences existantes courant 2023PF

En 2024, les dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 56 591 KMAD, contre 44 515 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 12 077 KMAD (+27,1%), expliquée par :

- la hausse des dotations liées aux droits d'utilisation (IFRS 16) de 7 267 KMAD (+35,5%) résultant notamment des contrats de location des 102 agences Cash Plus détenues en propre ouvertes en 2024 et (ii) l'effet année pleine des intérêts générés par les contrats de location des agences détenues en propre ouvertes courant 2023PF
- la hausse des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles de 5 228 KMAD (+23,3%), principalement expliquée essentiellement par (i) l'amortissement des aménagements et l'équipement des nouvelles ouvertures (2023PF et 2024) et (ii) le remplacement courant 2024 du matériel informatique et du mobilier de 15 agences existantes

Coefficient d'exploitation

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Charges d'exploitation *	226 981	247 161	363 816	8,9%	47,2%
PNB	440 278	524 885	759 840	19,2%	44,8%
Coefficient d'exploitation	51,6%	47,1%	47,9%	-4,5 pts	0,8 pts

(*) : Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

Source : Cash Plus

En 2023PF, le coefficient d'exploitation s'établit à 47,1%, en amélioration de 4,5 points par rapport à 2022PF (51,6%), traduisant une croissance plus rapide du PNB (+19,2%) par rapport aux charges générales d'exploitation et amortissements (+8,9%).

En 2024, le coefficient d'exploitation s'établit à 47,9%, en légère baisse par rapport à 2023PF (47,1%), traduisant une croissance des charges d'exploitation et amortissements (+47,2%) légèrement plus élevée que celle du PNB (+44,8%) sur la période.

III.2.2.4 Résultat brut d'exploitation

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
PNB	440 278	524 885	759 840	19,2%	44,8%
Charges d'exploitation*	-226 981	-247 160	-363 816	8,9%	47,2%
Résultat Brut d'Exploitation	213 297	277 725	396 024	30,2%	42,6%

(*) : Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

Source : Cash Plus

À fin décembre 2023PF, le résultat brut d'exploitation affiche une nette amélioration de 64 429 KMAD (+30,2%) pour s'établir à 277 725 KMAD, contre 213 297 KMAD en 2022PF. Cette amélioration découle d'une forte croissance du PNB (+19,2%), couplée à une hausse moins importante des charges d'exploitation (+8,9%).

À fin décembre 2024, le résultat brut d'exploitation progresse de 118 299 KMAD (+42,6%) pour atteindre 396 024 KMAD, contre 277 725 KMAD en 2023PF. Cette hausse résulte (i) d'une croissance du PNB de +44,8%, et d'une augmentation des charges d'exploitation de +47,2%.

III.2.2.5 Coût du risque

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Dotations aux provisions	-12 096	-10 067	-21 662	-16,8%	>100%
Provision pour franchisés et partenaires	-5 720	-9 967	-21 662	74,2%	>100%
Provision pour dépréciation titres	-	-100	-	n.a	-100,0%
Provisions pour risques et charges	-6 376	-	-	-100,0%	n.a
Reprises aux provisions	12 111	5 871	3 333	-51,5%	-43,2%
Provision pour franchisés et partenaires	2 098	3 424	3 559	63,2%	55,8%
Provision pour dépréciation titres	-	163	1 247	n.a	>100%
Provisions pour risques et charges	10 013	2 284	-1 473	-77,2%	<-100%
Coût du risque	15	-4 196	-18 329	<-100%	>100%

Source : Cash Plus

En 2022PF, le coût du risque ressort à +15 KMAD et se décompose comme suit :

- Provisions franchisés et partenaires : 5 720 KMAD de dotations comptabilisées en application de la norme IFRS 9 (Provisions ECL) dont (i) 3 866 KMAD liées à Cash Plus et (ii) 1 854 KMAD liées à Payment Network. Ces dotations sont partiellement compensées par des reprises ECL pour un montant total de 2 098 KMAD ;
- Provisions pour risques et charges :
 - Dotations totales de 6 376 KMAD correspondant à :
 - (i) Une provision pour risques de 4 565 KMAD au niveau de Cash Plus dont 2 280 KMAD de provision « franchisés » et 2 286 KMAD de points de fidélité non consommés ;
 - (ii) Une provision de 913 KMAD au niveau de Payment Network et de 890 KMAD au niveau de Mobilab correspondant à des provisions sur congés payés enregistrés au niveau de ce poste en 2022PF.
 - Reprises sur provisions pour risques et charges totales de 10 013 KMAD correspondant à :
 - (i) 7 547 KMAD de reprises sur provisions au niveau de Cash Plus, dont 4 344 KMAD liés à un budget marketing (provisionné antérieurement) non-consommé, 1 162 KMAD liés à des points de fidélités non consommés et 2 041 KMAD liés aux franchisés ;
 - (ii) 1 733 KMAD de reprises sur provisions au niveau de Mobilab liées à des congés payés et primes enregistrées au niveau de ce poste en 2022PF ;
 - (iii) 733 KMAD de reprises sur provisions au niveau de Payment Network liées à des congés payés enregistrées au niveau de ce poste en 2022PF.

En 2023PF, le coût du risque ressort à -4 196 KMAD et se décompose comme suit :

- Provisions franchisés et partenaires : 9 967 KMAD de dotations comptabilisées en application de la norme IFRS 9 (Provisions ECL) uniquement sur Cash Plus. La hausse de cette provision en 2023PF s'explique principalement par un effet hausse d'activité du fait de l'expansion du réseau. Ces dotations sont partiellement compensées par des reprises ECL pour un montant total de 3 424 KMAD ;
- Reprise de provisions pour risques et charges de 2 284 KMAD au niveau de Cash Plus correspondant essentiellement à des provisions constatées antérieurement sur un programme de points de fidélité non consommés. Il convient de préciser que ce programme de point de fidélité arrêté.

En 2024, le coût du risque ressort à -18 329 KMAD et se décompose comme suit :

- Provisions franchisés et partenaires : 21 662 KMAD de dotations comptabilisées en application de la norme IFRS 9 (Provisions ECL) dont (i) 18 950 KMAD liées à Cash Plus et (ii) 2 712 KMAD liées à Payment Network. Il convient de préciser que la hausse enregistrée sur la provision ECL de Cash Plus en 2024 est principalement due à une revue à la hausse du risque de crédit associé aux partenaires du fait de la perte enregistrée sur le partenaire Small World. Ces dotations sont partiellement compensées par des reprises ECL pour un montant total de 3 559 KMAD ;
- Provisions pour risques et charges 1 473 KMAD au niveau de Cash Plus correspondant à des provisions sur des litiges sociaux et commerciaux ;
- Reprise sur dépréciation de titres de 1 247 KMAD au niveau de Payment Network correspondant à des cessions de titres de participation pour restructurer son portefeuille de participations.

III.2.2.6 Résultat d'exploitation

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Résultat Brut d'exploitation	213 297	277 724	396 024	30,2%	42,6%
Coût du risque	15	-4 196	-18 329	<-100%	>100%
Résultat d'exploitation	213 312	273 528	377 695	28,2%	38,1%

Source : Cash Plus

À fin décembre 2023PF, le résultat d'exploitation affiche une amélioration de 60 217 KMAD (+28,2 %) pour s'établir ainsi à 273 528 KMAD, contre 213 312 KMAD en 2022PF. Cette progression s'explique par augmentation du résultat brut d'exploitation (+30,2 %), atténuée par celle du coût du risque, qui passe de -15 KMAD à 4 196 KMAD sur la période.

À fin décembre 2024, le résultat d'exploitation affiche une amélioration de 104 167 KMAD (+38,1 %) pour s'établir ainsi à 377 695 KMAD, contre 273 528 KMAD en 2023PF. Cette progression s'explique par la hausse du résultat brut d'exploitation (+42,6 %), atténuée par celle du coût du risque, qui passe de 4 196 KMAD à 18 329 KMAD sur la période.

III.2.2.7 Gains ou pertes sur autres actifs

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Autres produits	2 356	498	1 013	-78,9%	>100%
Autres charges	-1 272	-1 657	-10 137	30,3%	>100%
Gain/Perte nette sur autres actifs	1 084	-1 159	-9 124	<-100%	>100%

Source : Cash Plus

En 2022 PF, le gain net sur autres actifs se décompose comme suit :

- 2 356 KMAD de produits sur autres actifs portés par Cash Plus et correspondant à 2 246 KMAD de produits non courants liés à l'apurement des comptes suite au basculement des contrats de Payment Network à Cash Plus et une plus-value de 95 KMAD liée à la cession d'immobilisations ;
- 1 272 KMAD de charges sur autres actifs dont (i) 500 KMAD imputables à Cash Plus liées principalement à (a) une opération marketing liée à un exercice antérieur (310 KMAD) et (b) la constatation de pertes sur créances irrécouvrables (108 KMAD) et (ii) 721 KMAD à Payment Network principalement liées à la résolution d'un litige commercial.

En 2023 PF, la perte nette sur les autres actifs s'élève à 1 159 KMAD et se décompose comme suit :

- 498 KMAD de produits sur autres actifs correspondant principalement à des plus-values sur cession d'immobilisations réalisées par Leap Innovation (292 KMAD) et Cash Plus (55 KMAD) ;

- 1 657 KMAD de charges sur autres actifs, comprenant (i) 627 KMAD portés par Payment Network dont 474 KMAD liés principalement à une régularisation de taxe professionnelle et patente et 153 KMAD liés à la résolution d'un litige commercial, (ii) 548 KMAD portés par Cash Plus correspondant essentiellement à 109 KMAD d'intérêts courus non échus sur exercice antérieur relatif à un rachat de crédit, 186 KMAD de pénalités sur retard de paiement, (iii) 317 KMAD portés par Leap Innovation dont 287 KMAD liés à la VNC des immobilisations cédées (matériel de transport).

En 2024 PF, la perte nette sur les autres actifs atteint 9 124 KMAD et se détaille comme suit :

- 1 013 KMAD de produits sur autres actifs, incluant 669 KMAD de produits non courants enregistrés par Cash Plus principalement constitués des remboursements perçus de la part de l'OFPPT au titre des dépenses engagés pour la formation des employés et 457 KMAD ports par Payment Network liés à des factures de fournisseurs non parvenues ;
- 10 137 KMAD de charges sur autres actifs, dont (i) 7 644 KMAD portés par Payment Network au titre de charges non courantes principalement liées à une régularisation fiscale pour un montant de 5MMAD dans le cadre du protocole d'accord signé avec la DGI suite au contrôle fiscal de Payment Network, (ii) 1 756 KMAD de charges non courantes portées Cash Plus liées à une régularisation effectuée auprès de l'Office des Changes (1 200 KMAD) et 321 KMAD de pénalités sur retard de paiement et (iii) une moins-value de 1 387 KMAD sur cession d'immobilisations réalisée par Cash Plus.

III.2.2.8 Résultat net consolidé

Le tableau suivant présente l'évolution de résultat net de Groupe sur la période 2022PF-2024 :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Résultat d'exploitation	213 312	273 529	377 695	28,2%	38,1%
Gains ou pertes nets sur autres actifs	1 084	-1 159	-9 124	<-100%	>100%
Résultat avant impôt	214 396	272 370	368 571	27,0%	35,3%
- Impôts sur les résultats	-98 113	-123 602	-173 768	26,0%	40,6%
Résultat net consolidé	116 283	148 768	194 803	27,9%	30,9%
Dont part des minoritaires	-4 503	-3 358	-1 665	-25,4%	-50,4%
Dont résultat net part du Groupe	120 786	152 126	196 468	25,9%	29,1%

En 2023PF, le résultat net consolidé s'établit à 148 768 KMAD, en hausse de 32 486 KMAD (27,9%) par rapport 2022PF portée essentiellement par :

- La hausse du résultat d'exploitation (+28,2%)
- Compensée par (i) la hausse des pertes nettes sur autres actifs (<-100%) et (ii) la hausse des impôts sur le résultat (+26,0%)

En 2024, le résultat net consolidé s'établit à 194 803 KMAD, en hausse de 46 035 KMAD (30,9%) par rapport 2023PF portée essentiellement par :

- La hausse du résultat d'exploitation (+38,1%)
- Compensée par (i) la hausse des pertes nettes sur autres actifs (>100%) et (ii) la hausse des impôts sur le résultat (+40,6%)

Le tableau ci-dessous présente la contribution des filiales au résultat net consolidé :

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Cash Plus	128 211	158 869	203 744	23,91%	28,25%
Payment Network	3 005	579	-8 281	-80,73%	<-100%
Mobilab	2 451	3 210	6 509	30,97%	>100%
AH VOYAGE	-22	-24	-4	9,09%	-83,33%
CASHPLUS VC	-	-118	-230	-	94,92%
GPE	-12 660	-4 811	-604	-62,00%	-87,45%

Leap Innovation	-4 701	-5 116	-2 778	8,83%	-45,70%
GPL	-	-3 821	-3 553	-	-7,01%
Résultat net consolidé	116 284	148 768	194 803	27,94%	30,94%

Source : Cash Plus

III.2.3 Analyse du bilan

Actif

Actif consolidé IFRS en KMAD	2022	2022PF	2023	2023PF	2024	Var. 22PF-23	Var. 23PF-24
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, CCP	69 211	78 354	152 056	153 005	209 399	95,3%	36,9%
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 351	1 351	6 218	1 971	156 378	45,9%	>100%
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	362 482	364 334	735 842	736 433	1 547 703	>100%	>100%
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	6 794	-	n.a	-100,0%
Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Placements détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Actifs d'impôt exigible	2 407	2 407	1 783	2 407	515	0,0%	-78,6%
Actifs d'impôt différé	14 948	14 928	18 763	18 763	29 257	25,7%	55,9%
Comptes de régularisation et autres actifs	141 019	144 785	296 393	305 084	399 663	>100%	31,0%
Actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Participations dans des entreprises mises en équivalence	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Immeubles de placement	-	-	-	258	-	n.a	-100,0%
Immobilisations corporelles (*)	280 089	284 549	419 072	420 461	576 202	47,8%	37,0%
Immobilisations incorporelles	48 354	48 364	56 205	56 212	64 199	16,2%	14,2%
Ecart d'acquisition	51 704	51 704	51 704	51 704	51 704	0,0%	0,0%
Total de l'actif	971 565	990 776	1 738 035	1 753 092	3 035 020	76,9%	73,1%

Source : Cash Plus

(*) y compris les droits d'utilisation sur les contrats de location IFRS 16

En 2023PF, le total bilan consolidé s'est établi à 1 753 092 KMAD contre 990 776 KMAD en 2022PF, soit une augmentation de 762 316 KMAD (+76,9 %) par rapport à l'exercice précédent portée par :

- la hausse des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés de >+100 % (+372 099 KMAD) pour s'établir à 736 433 KMAD en 2023PF ;
- la hausse des comptes de régularisation et autres actifs de >+100 % (+160 299 KMAD) pour atteindre 305 084 KMAD en 2023PF ;
- la hausse des immobilisations corporelles de +135 912 KMAD (+47,8 %) pour atteindre 420 461 KMAD ;
- la progression des valeurs en caisse et auprès de la banque centrale, en hausse de +74 651 KMAD (+95,3 %) à 153 005 KMAD.

En 2024, le total bilan consolidé s'est établi à 3 035 020 KMAD contre 1 753 092 KMAD en 2023PF, soit une augmentation de 1 281 928 KMAD (+73,1 %) principalement portée par :

- la hausse des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés de >+100 % (+811 270 KMAD) pour s'établir à 1 547 703 KMAD ;

- la hausse des actifs financiers à la juste valeur par résultat de $>+100\%$ (+154 407 KMAD) pour s'établir à 156 378 KMAD ;
- la hausse des immobilisations corporelles de +155 741 KMAD (+37,0 %) à 576 202 KMAD ;
- la hausse des comptes de régularisation et autres actifs de +94 579 KMAD (+31,0 %), pour atteindre 399 663 KMAD.

Passif

Passif consolidé IFRS en KMAD	2022	2022PF	2023	2023PF	2024	Var. 22PF-23	Var. 23PF-24
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	3 302	3 302	141 054	141 054	64 978	>100%	-53,9%
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	7 196	7 657	38 167	38 534	30 577	>100%	-20,6%
Dettes envers la clientèle	37 962	49 917	220 688	220 688	836 473	>100%	>100%
Titres de créance émis	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Ecart de réévaluation passif des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Passifs d'impôt exigible	30 126	30 126	40 169	40 794	44 840	35,4%	9,9%
Passifs d'impôt différé	835	802	686	660	998	-17,7%	51,2%
Comptes de régularisation et autres passifs	694 200	709 528	1 130 355	1 150 784	1 672 662	62,2%	45,3%
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Provisions techniques des contrats d'assurance	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Provisions	2 569	2 569	285	285	1 758	-88,9%	>100%
Subventions et fonds assimilés	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000	54 250	0,0%	8,5%
Réserves et primes de capital	-	-	5 000	5 000	200 750	n.a	>100%
Réserves consolidées	11 706	20 593	-46 074	-43 475	-67 069	<-100%	-54,3%
dont Part groupe	-	19 644	-45 922	-39 280	-60 439	<-100%	-53,9%
dont Part des minoritaires	-	949	-152	-4 195	-6 630	<-100%	-58,0%
Gains ou pertes latents ou différés	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Résultat net de l'exercice	133 669	116 283	157 705	148 768	194 803	27,9%	30,9%
dont Part groupe	-	120 786	157 754	152 126	196 468	25,9%	29,1%
dont Part des minoritaires	-	-4 503	-49	-3 358	-1 665	25,4%	50,4%
Total du passif	971 565	990 777	1 738 035	1 753 092	3 035 020	76,9%	73,1%

Source : Cash Plus

En 2023PF, le total du passif consolidé IFRS s'est établi à 1 753 092 KMAD, contre 990 777 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 762 315 KMAD (+76,9 %) par rapport à l'exercice précédent, principalement portée par :

- la forte progression des dettes envers la clientèle, en hausse de +170 719 KMAD (>100 %) pour atteindre 220 688 KMAD ;
- la hausse des comptes de régularisation et autres passifs (+441 256 KMAD ; +62,2 %) pour s'établir à 1 150 784 KMAD ;
- la hausse des dettes envers les établissements de crédits et assimilés (+30 877 KMAD ; >100 %) pour s'établir à 38 534 KMAD ;
- la hausse du poste 'Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux' (+137 752 KMAD ; >100 %) ;

- et la hausse du résultat net de l'exercice (+41 586 KMAD ; +29,9 %) pour atteindre 178 754 KMAD ;
- partiellement compensée par la baisse des réserves consolidées (-64 068 KMAD ; <-100 %).

En 2024, le total du passif consolidé IFRS s'est établi à 3 035 020 KMAD, contre 1 753 092 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 1 281 928 KMAD (+73,1 %), portée par :

- la forte augmentation des dettes envers la clientèle, en hausse de +615 785 KMAD (> 100 %) pour s'établir à 836 473 KMAD ;
- la hausse des comptes de régularisation et autres passifs, en progression de +521 878 KMAD (+45,3 %) pour atteindre 1 672 662 KMAD ;
- la hausse des réserves et primes liées au capital de +195 750 KMAD (> 100%) pour s'établir à 200 250 KMAD ;
- Partiellement compensée par la baisse (i) du poste "Banques centrales, Trésor public, Services des chèques postaux" de 76 076 KMAD (-53,9 %), (ii) des dettes envers les établissements de crédit et assimilés de 7 957 KMAD (-20,6 %) et (iii) des réserves consolidées de 23 594 KMAD (-54,3 %).

Analyse des principaux postes de l'actif

III.2.3.1 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var. 22PF-23	Var. 23PF-24
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	78 354	153 005	209 399	95,3%	36,9%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie disponible au niveau des agences Cash Plus détenues en propre par Cash Plus et Payment Network.

En 2023PF, les valeurs en caisses s'établissent à 153 005 KMAD, soit une augmentation de 95,3% (+ 74 651 KMAD) par rapport à 2022PF, expliquée principalement par la hausse de l'activité et des volumes traités ainsi que l'ouverture de nouvelles agences.

En 2024, les valeurs en caisses s'établissent à 209 399 KMAD, soit une augmentation de 36,9% (+ 56 394 KMAD) par rapport à 2023PF, expliquée principalement par la hausse de l'activité et des volumes traités ainsi que l'ouverture de nouvelles agences.

III.2.3.2 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var. 22PF-23	Var. 23PF-24
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 351	1 971	156 378	45,9%	>100%

Source : Cash Plus

A fin décembre 2023PF, les actifs financiers à la juste valeur par résultat s'élèvent à 1 971 KMAD, soit une hausse de 45,9% (+ 620 KMAD) par rapport à 2022PF. Ce poste inclut principalement la participation de Cash Plus VC dans la startup Weego.

A fin décembre 2024, les actifs financiers à la juste valeur par résultat s'élèvent à 156 378 KMAD, soit une hausse de + 154 407 KMAD par rapport à 2023PF (>100%), principalement liée à l'investissement en OPCVM réalisés par Cash Plus (>100%) pour 150 063 KMAD, le reliquat étant relatif aux titres de participation acquis par Cash Plus VC courant 2024 (Start-up Casky).

III.2.3.3 Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	364 334	736 433	1 547 703	>100%	>100%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie active disponible dans les comptes bancaires de Cash Plus et ses filiales.

Les prêts et créances sur les établissements de crédit s'établissent à 736 433 KMAD en 2023PF contre 364 334 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 372 099 KMAD (>100%) principalement expliquée par la hausse des volumes traités.

Les prêts et créances sur les établissements de crédit s'établissent à 1 547 703 KMAD en 2024 contre 736 433 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 811 270 KMAD (>100%) principalement expliquée par la hausse des volumes traités.

III.2.3.4 Actifs d'impôt différé

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var.22PF-23PF	Var. 23PF-24
Actifs d'impôt différé	14 928	18 763	29 257	25,7%	55,9%

Source : Cash Plus

En 2023PF, le poste a connu une augmentation de 3 835 KMAD (+25,7%) pour s'établir à 18 763 KMAD contre 14 948 KMAD en 2022PF. Cette hausse est principalement expliquée par :

- + 2 005 KMAD d'impact IFRS 9 liée à l'augmentation de risque sur pertes attendues sur les encours franchisés et partenaires
- + 1 161KMAD d'impact IAS 12 liée aux déficits reportables réalisés par les filiales déficitaires
- +956 KMAD d'impact IFRS 16 liée aux nouveaux contrats de location pour les nouvelles ouvertures.

En 2024, le poste a connu une augmentation de 10 494 KMAD (+55,9%) pour s'établir à 29 257 KMAD contre 18 763 en 2023. Cette hausse est principalement expliquée par :

- + 5 724 KMAD de l'impact IFRS 16 liée aux nouveaux contrats de location pour les nouvelles ouvertures
- + 2 843 KMAD de l'impact IFRS 9 liée à l'augmentation de risques pertes attendues sur les encours franchisés et partenaires
- +2 130 KMAD de l'impact IAS 12 liée aux déficits reportables réalisés par les filiales déficitaires.

III.2.3.5 Comptes de régularisation et autres actifs

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var.22PF-23PF	Var. 23PF-24
<i>Franchisés</i>	21 755	30 638	34 473	40,8%	12,5%
<i>Partenaires</i>	34 021	135 648	110 150	>100%	-18,8%
<i>Cautionnement</i>	3 234	4 433	5 261	37,1%	18,7%
<i>Créances sur commissions</i>	35 533	54 553	92 467	53,5%	69,5%
<i>Créances en souffrance</i>	-	-	13 468	n.a	n.a
Valeur brute des encours financiers	94 543	225 272	255 819	>100%	13,6%
<i>Dépréciation provisions*</i>	- 6 503	- 12 119	- 20 315	86,4%	67,6%
<i>Provisions souffrances**</i>	-	-	- 13 468	n.a	n.a
Valeur nette des encours financiers	88 040	213 153	222 036	>100%	4,2%
<i>Etat</i>	41 677	55 311	53 554	32,7%	-3,2%
<i>Personnel & Créances sociales</i>	1 521	1 950	1 518	28,2%	-22,2%
<i>Avances fournisseurs</i>	-	-	1 059	n.a	n.a
<i>Charges constatées d'avances</i>	1 605	1 661	367	3,5%	-77,9%
<i>Autres comptes de régularisation</i>	11 942	33 009	121 129	>100%	>100%
Autres débiteurs	56 745	91 931	177 627	62,0%	93,2%
Comptes de régularisation et autres actifs	144 785	305 084	399 663	>100%	31,0%

Source : Cash Plus

(*) Les dépréciations provisions correspondent aux provisions IFRS 9 (ECL) constatées au niveau des comptes consolidés en plus des provisions sur créances en souffrance constatées dans les comptes sociaux.

(**) Les provisions sur créances en souffrance concernent les provisions constatées dans les comptes sociaux. A noter qu'en 2022 et 2023, les créances sont directement présentées nettes des provisions sur créances en souffrance. En 2024 une distinction est faite entre les créances brutes et les provisions sur créances en souffrance (provisions souffrances).

Les comptes de régularisation et autres actifs sont principalement composés de :

- Encours partenaires : correspondant essentiellement à des sommes dues par les MTO partenaires et compensées en fonction des termes de compensation dans un délai maximum de 2 jours ouvrés
- Encours franchisés : sommes dues par les franchisés
- Créances sur commissions : montants facturés aux partenaires (CNSS, CMI, etc.) au titre des commissions, mais dont le paiement reste à encaisser

- Sommes dues par l'état
- Autres comptes de régularisation composé essentiellement des comptes d'attente à régulariser et les stocks.
- Charges constatées d'avance (comprenant également les produits à recevoir).

A noter que ces encours fluctuent significativement au quotidien et leur valeur au 31 décembre de chaque année dépend essentiellement du niveau d'activité du réseau à la date de clôture

En 2023PF, le poste « comptes de régularisation et autres actifs » a enregistré une hausse de 160 299 KMAD (+>100 %), en passant de 144 785 KMAD en 2022PF à 305 084 KMAD en 2023PF. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse de la « valeur nette des encours financiers » (+125 113 KMAD ; >100%), portée par :
 - **les encours des partenaires** (+101 627 KMAD ; >100%) principalement liés à :
 - ✓ une créance de 47 849 KMAD en lien avec le lancement des aides distribuées par la CDG (notamment via les réseaux des établissements de paiement) aux sinistrés du séisme de la région de Al Haouz survenu en 2023 ;
 - ✓ une hausse de 12 127 KMAD des créances dues par la CNSS et liées à la compensation des mises à disposition des remboursements AMO ;
 - ✓ une hausse de 9 723 KMAD des avances pour le compte des MTO (destinées aux clients)
 - ✓ une hausse de 6 282 KMAD des créances B2B liées à la hausse de l'activité.
 - **les encours des franchisés** (+8 883 KMAD ; +40,8%) dont la hausse est liée à la hausse de l'activité
 - **les créances sur commissions** (+19 020 KMAD ; +53,5%) en lien avec :
 - ✓ une hausse de 4 231 KMAD des créances dues par la CNSS expliquée par une hausse de l'activité de dépôt de dossiers
 - ✓ une hausse de 3 798 KMAD des créances dues par le CMI, tirée par la croissance de l'activité de paiement de factures
 - ✓ une hausse de 2 609 KMAD des créances sur commissions à recevoir des partenaires B2C de GPE.
 - **Provisions sur encours financiers** (-5 616 KMAD ; 86,4%). Ce niveau de provision dépend de deux principaux facteurs : (i) la situation des balances des franchisés à la fin de l'exercice en question et (ii) la classification de ces franchisés établie par la direction des risques. L'évolution entre 2022 et 2023 du nombre de franchisés a impacté à la hausse l'exposition risque de solvabilité encourue par Cash Plus.
- la hausse du compte « Autres débiteurs » de +62,0 % (+35 186 KMAD), expliquée par :
 - ✓ la progression des autres comptes de régularisation de +21 067 KMAD (>100%) expliquée par (i) une hausse de 13 398 KMAD principalement liée aux virements compte à compte effectués pour équilibrage des comptes bancaires et (ii) une variation de stock (recharges téléphoniques et consommables) de +1 902 KMAD ;
 - ✓ et la hausse du poste « État » de +13 634 KMAD (+32,7 %) liée à la hausse de l'activité.

En 2024, le poste « comptes de régularisation et autres actifs » a enregistré une hausse de 94 579 KMAD (+31,0 %), en passant de 305 084 KMAD en 2023PF à 399 663 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse de la « valeur nette des encours financiers » de +4,2 % (+8 883 KMAD), résultant de la combinaison des variations suivantes :
 - **hausse des encours franchisés** (+ 3 835 KMAD ; +12,5%) suite à la hausse de l'activité
 - **baisse des encours partenaires** (-25 498 KMAD ; -18,8%) expliquée principalement par :

- ✓ une baisse de 34 173 KMAD au niveau de Cash Plus, expliquée notamment par le changement du mode de distribution des aides aux sinistrés du séismes : en 2023, les fonds étaient transmis via une mise à disposition, alors qu'en 2024, ils sont versés directement sur le wallet, entraînant une baisse du solde de ce compte (-46 425 KMAD).
- ✓ Compensée par une hausse de 8 400 KMAD au niveau de GPL expliquée par une hausse des créances vis-à-vis de débiteurs divers.
 - **hausse des créances sur commissions** (+37 914 KMAD ; +69,5 %) en lien avec une hausse de 33 334 KMAD des créances sur commissions bucket 1 de Payment Network due à un retard de facturation avec le CMI (29 566 KMAD).
 - **hausse des créances en souffrance** (+13 468 KMAD) correspondant (i) au constat d'un montant de balance non récupéré de 6 520 KMAD lié à la faillite d'un partenaire de Cash Plus du transfert international (Small World), et (ii) au resserrement de la politique de gestion du risque vis-à-vis des agents de paiement, qui s'est traduit par une constatation supplémentaire de 6 900 KMAD ;
 - **hausse des provisions sur encours financiers** (+8 196 KMAD). Ce niveau de provision dépend de deux principaux facteurs : (i) la situation des balances des franchisés à la fin de l'exercice en question et (ii) la classification de ces franchisés établie par la direction des risques. L'évolution entre 2022 et 2023 du nombre de franchisés a impacté à la hausse l'exposition risque de solvabilité encourue par Cash Plus.
- la hausse du compte « Autres débiteurs » de +93,2 % (+85 696 KMAD), principalement portée par le poste « autres comptes de régularisation » (+88 120 KMAD ; >+100 %) dont l'augmentation s'explique principalement par l'augmentation de capital de 100 MMAD réalisée en novembre 2024 dont le montant a transité par ce compte en attendant le déblocage des fonds par la banque qui a eu lieu en janvier 2025.

III.2.3.6 Traitement de la dépréciation des encours franchisés, partenaires et créances de factures commissions

Le groupe Cash Plus adopte un modèle de dépréciation basée sur les pertes attendues en 3 phases :

- Niveau 1 : Provisionnement des pertes de crédit attendues sur les 12 mois
- Niveau 2 : Provisionnement des pertes attendues sur la durée de vie totale de l'actif
- Niveau 3 : Provisionnement des pertes des prêts en défaut ou proches du défaut

Le taux de perte attendue associé à chaque catégorie d'encours financiers est évalué sur les 8 dernières années par la moyenne de perte (Provision + Perte irrécouvrable) par rapport à l'encours, fait ressortir les résultats suivants :

- Taux de provisionnement de 0.30 % pour le niveau 1
- Taux de provisionnement de 12.86 % pour le niveau 2
- Taux de provisionnement de 100.00 % pour le niveau 3

Le groupe Cash Plus adopte les modèles suivants d'évaluation de la perte attendue :

Catégorie d'encours financiers	Méthode évaluation de la perte attendue
Franchisé	Selon la méthode risk Value : Le groupe dispose d'une classification selon l'historique de chaque franchisé par rapport aux volumes, pertes et commission réalisés.
Partenaires	Selon une notation interne du département risque : Le groupe dispose d'une classification selon l'historique de chaque MTO par rapport aux volumes, pertes et commission réalisés.
Cautionnement	Cautions accordées aux partenaires avec risque faible
Encours commission hors groupe	Balance âgée pour évaluation de la provision selon le taux de chute de créances de commissions
Encours commission groupe	Balance âgée (sans provision)

III.2.3.7 Encours financiers par bucket (niveau)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des encours financiers bruts par bucket sur la période 2022PF-2024 :

En KMAD	2022PF				2023PF				2024			
	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut
Franchisés	10 929	8 111	2 715	21 755	18 724	7 509	4 405	30 638	21 685	3 236	9 552	34 473
Partenaires	25 764	6 517	1 740	34 021	134 282	93	1 273	135 648	105 374	0	4 776	110 150
Cautionnement	3 234	0	0	3 234	4 433	0	0	4 433	5 261	0	0	5 261
Créances sur commissions	32 035	3 119	379	35 533	44 083	6 003	4 467	54 553	86 052	865	5 550	92 467
Créances en souffrance									0	0	13 468	13 468
Encours financiers	71 962	17 747	4 834	94 543	201 522	13 605	10 145	225 272	218 372	4 101	33 346	255 819

Source : Cash Plus

En 2022PF :

- Les encours relatifs au bucket 1 représentent 76,1% des encours
- Les encours relatifs au bucket 2 représentent 18,8% des encours
- Les encours relatifs au bucket 3 représentent 5,1% des encours

En 2023PF :

- Les encours relatifs au bucket 1 représentent 89,5% des encours
- Les encours relatifs au bucket 2 représentent 6,0% des encours
- Les encours relatifs au bucket 3 représentent 4,5% des encours

En 2024 :

- Les encours relatifs au bucket 1 représentent 85,4% des encours
- Les encours relatifs au bucket 2 représentent 1,6% des encours
- Les encours relatifs au bucket 3 représentent 13,0% des encours

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, Cash Plus a entrepris en 2024 plusieurs actions destinées à renforcer la maîtrise des risques sur certains périmètres, notamment ceux des MTO et des franchisés.

Désormais, la quasi-totalité des MTO sont soumis à une exigence de prépaiement, leur permettant de consommer la balance constituée par ses virements en continu. Concernant les franchisés, un système de caution a été instauré afin de leur attribuer un plafond de transactions proportionnel au montant versé, ce qui permet de limiter les créances potentielles à l'égard de ces partenaires.

Ce resserrement a notamment engendré une hausse au niveau des encours financiers de bucket 3 en 2024 (>100% par rapport à 2023PF).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions par bucket sur la période 2022PF-2024 :

En KMAD	2022PF				2023PF				2 024			
	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total
<i>Franchisés</i>	-3	-1 043	-2 476	-3 522	-5	-965	-4 405	-5 375	-7	-416	-9 531	-9 954
<i>Partenaires</i>	-19	-838	-1 418	-2 275	-39	-11	-1 273	-1 323	-3	0	-4 775	-4 778
<i>Cautionnement</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Créances sur commissions</i>	-25	-401	-280	-706	-11	-772	-4 638	-5 421	-21	-111	-5 451	-5 583
<i>Créances en souffrance</i>									0	0	-13 468	-13 468
Total dépréciations	-47	-2 282	-4 174	-6 503	-55	-1 748	-10 316	-12 119	-31	-527	-33 225	-33 783

Source : Cash Plus

À fin décembre 2023PF, les provisions s'élèvent à 12 119 KMAD, contre 6 503 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 5 616 KMAD (+86,3%). Cette évolution s'explique par la hausse des provisions en Bucket 3, qui passent de -4 174 KMAD à -10 316 KMAD (>+100%) sur la période en ligne avec l'évolution de l'activité et le nombre d'ouverture d'agences franchisées. Cette hausse est partiellement atténuée par l'allègement des provisions en Bucket 2, qui passent de -2 282 KMAD à -1 748 KMAD (-23,4%), et la quasi-stabilité des provisions en Bucket 1.

À fin décembre 2024, les provisions s'élèvent à -33 783 KMAD, contre -12 119 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 21 664 KMAD (>+100%). Cette évolution est portée par la hausse des provisions en Bucket 3, qui atteignent -33 225 KMAD contre -10 316 KMAD en 2023 (>+100%), en lien avec le déclassement d'encours en bucket 3. Les provisions en Buckets 1 et 2 restent quasi stables sur la période.

Les tableaux ci-dessous présente l'impact sur des dépréciations sur les réserves et sur le résultat :

En KMAD	2022PF				2023PF				2 024			
	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total
<i>Franchisés</i>	-3	-586	0	-589	-3	-1043	-2 476	-3 522	-5	-965	-4405	-5 375
<i>Partenaires</i>	-6	0	0	-6	-19	-838	-1 418	-2 275	-39	-11	-1 273	-1 323
<i>Cautionnement</i>				0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Créances sur commissions</i>	-2	-2066	-778	-2 846	-25	-401	-280	-706	-11	-772	-4 638	-5 421
<i>Créances en souffrance</i>												

Total impact Réserves	-11	-2 652	-778	-3 441	-47	-2 282	-4 174	-6 503	-55	-1 748	-10 316	-12 119
-----------------------	-----	--------	------	--------	-----	--------	--------	--------	-----	--------	---------	---------

En KMAD	2022PF				2023PF				2 024			
	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total
Franchisés	0	-457	-2 476	-2 933	-2	78	-1 929	-1 853	-2	549	-5 126	-4 579
Partenaires	-13	-838	-1 418	-2 269	-20	827	145	952	36	11	-3 502	-3 455
Cautionnement	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur commissions	-23	1665	498	2 140	14	-371	-4 358	-4 715	-10	661	-813	-162
Créances en souffrance											-13 468	-13 468
Total impact Résultat	-36	370	-3 396	-3 062	-8	534	-6 142	-5 616	24	1 221	-22 909	-21 664

Analyse des ratios de contentieux et de couverture

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Encours financiers bruts	94 543	225 272	255 819	>100%	13,6%
Encours financiers nets	88 040	213 153	222 036	>100%	4,2%
Coût du risque	15	-4 196	-18 329	<-100%	>100%
Encours totaux bruts par bucket	94 543	225 272	255 819	>100%	13,6%
dont encours bucket 1	71 962	201 522	218 372	>100%	8,4%
dont encours bucket 2	17 747	13 605	4 101	-23,3%	-69,9%
dont encours bucket 3	4 834	10 145	33 346	>100%	>100%
Provisions totales par bucket	6 503	12 119	33 783	86,4%	>100%
dont encours bucket 1	47	55	31	17,0%	-43,6%
dont encours bucket 2	2 282	1 748	527	-23,4%	-69,9%
dont encours bucket 3	4 174	10 316	33 225	>100%	>100%
Taux de couverture bucket 1 (a)	0,07%	0,03%	0,01%	-0,04 pts	-0,01 pts
Taux de couverture bucket 2	12,86%	12,85%	12,85%	-0,01 pts	0,00 pts
Taux de couverture bucket 3	86,35%	101,69% ¹	99,64%	15,34 pts	-2,05 pts
Taux de contentieux (b)	5,11%	4,50%	13,03%	-0,61 pts	8,53 pts

¹ A noter que le taux de couverture observé en 2023PF est dû à une surestimation des provisions sur encours classés en bucket 3.

Ratio du coût du risque (c)	-0,02%	1,86%	7,16%	1,88 pts	5,30 pts
-------------------------------	--------	-------	-------	----------	----------

(a) Taux de couverture par bucket = Provisions totales par bucket / Encours total par bucket

(b) Taux de contentieux = Encours bucket 3 / Encours total

(c) Ratio du coût du risque = Coût du risque / Encours financiers bruts

A fin décembre 2023PF :

- le taux de couverture des encours en Bucket 1 s'établit à 0,03 %, contre 0,07 % en 2022PF, en baisse de 0,04 pt, conséquence d'une hausse des encours (+129 560 KMAD ; >100%) supérieure à celle des provisions (+8 KMAD ; +17,0%) ;
- le taux de couverture des encours en Bucket 2 s'établit à 12,85 %, stable par rapport à 2022PF (12,86 %), avec une baisse concomitante des encours (-23,3%) et des provisions (-23,4%) ;
- le taux de couverture des encours en Bucket 3 ressort à 101,69 % en 2023PF, contre 86,35 % en 2022PF, soit une hausse de 15,34 pts, reflétant une progression des provisions (+6 142 KMAD ; >100%) supérieure à celle des encours (+5 311 KMAD ; >100%). A noter que le taux de couverture observé en 2023PF est du à une surestimation des provisions sur encours classés en bucket 3 ;
- le taux de contentieux (Bucket 3 / total encours) s'élève à 4,50 %, contre 5,11 % en 2022, en baisse de 0,61 pt, en lien avec une hausse des encours en Bucket 3 (+5 311 KMAD ; >100%) inférieure à celle de l'encours total (+130 729 KMAD ; >100%) ;
- le ratio du coût du risque passe de -0,02 % en 2022 à 1,86 % en 2023 (+1,88 pt), tiré par une variation du coût du risque de +4 211 KMAD, pour un encours moyen en forte croissance sur la période.

À fin décembre 2024 :

- le taux de couverture des encours en Bucket 1 s'établit à 0,01 %, contre 0,03 % en 2023PF, en baisse de 0,01 pt, en lien avec une hausse des encours (+8,4 %) combinée à une baisse des provisions (-43,6 %)
- Le taux de couverture des encours en Bucket 2 reste stable à 12,85 %, avec une diminution des provisions (-69,9%) proportionnelle à celle des encours (-69,9%)
- Le taux de couverture des encours en Bucket 3 ressort à 99,64 %, contre 101,69 % en 2023, en baisse de 2,05 pts, résultant d'une croissance des encours (+23 201 KMAD ; >100%) légèrement supérieure à celle des provisions (+22 909 KMAD ; >100%)
- Le taux de contentieux progresse de 8,53 pts à 13,03 %, conséquence de la hausse des encours en Bucket 3 (+23 201 KMAD ; >100%) combinée à une croissance plus modérée des encours totaux bruts (+30 547 KMAD ; +13,6%)
- Le ratio du coût du risque s'établit à 7,16 % en 2024, contre 1,86 % en 2023, en hausse de 5,30 pts, en lien avec une augmentation du coût du risque (>100%) supérieure à celle des encours financiers bruts (+13,6%)

III.2.3.8 Immobilisations

En KMAD	Valeur brut comptable	Cumul des amortissements et pertes de valeurs	2024 Valeur nette comptable	2023PF Valeur nette comptable	2022PF Valeur nette comptable	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
<i>Immobilisations en R&D</i>	124 887	- 73 337	51 550	45 605	38 108	19,7%	13,0%
<i>Immobilisations incorporelles hors exploitation</i>	12 649	-	12 649	10 607	10 256	3,4%	19,3%
Immobilisations incorporelles	137 536	-73 337	64 199	56 212	48 364	16,2%	14,2%
<i>Immeubles d'exploitation IFRS 16</i>	620 877	-121 975	498 902	364 799	238 438	53,0%	36,8%
<i>Constructions et agencements</i>	123 929	-64 411	59 518	10 110	8 258	22,4%	>100%
<i>Autres matériels d'exploitation & transport</i>	37 939	-24 204	13 735	235	566	-58,5%	>100%
<i>autres immobilisations corporelles d'exploitation</i>	6 415	-2 368	4 047	45 318	37 287	21,5%	-91,1%
Immobilisations corporelles	789 160	-212 958	576 202	420 462	284 549	47,8%	37,0%
Immobilisations	926 696	-286 295	640 401	476 674	332 913	43,2%	34,3%

Source : Cash Plus

En 2023PF, le total des immobilisations s'établit à 476 674 KMAD, soit une hausse de 43,2 % (+143 761 KMAD) par rapport à 2022 PF (332 913 KMAD), principalement portée par :

- les immobilisations corporelles (+135 913 KMAD ; +47,8 %), et en particulier les postes :
 - « immeubles d'exploitation IFRS 16 » (+126 361 KMAD ; +53,0 %) en lien avec les contrats de location des 105 agences détenues en propre ouvertes courant 2023 ;
 - « Autres immobilisations corporelles d'exploitation » (+ 8 031 KMAD ; +22,4%) principalement liée à une hausse de 5 376 KMAD des immobilisations relatives à l'agencement et à l'aménagement des nouvelles agences et du siège.
- la croissance des immobilisations incorporelles (+16,2 %), principalement portée par les immobilisations en R&D en lien avec les projets de développement du système IT du Groupe.

En 2024, le total des immobilisations s'établit à 640 401 KMAD, soit une hausse de +34,3 % (+163 727 KMAD) par rapport à 2023PF principalement portée par :

- la croissance des immobilisations corporelles (+37,0 %), et en particulier les postes :
 - « Immeubles d'exploitation IFRS 16 » (+134 103 KMAD ; +36,8 %) en lien avec les contrats de location des 102 agences détenues en propre ouvertes courant 2024 ;
 - « Autres immobilisations corporelles d'exploitation » (+14 200 KMAD) principalement expliquées par à (i) une hausse de 10 081 KMAD des immobilisations relatives à l'agencement et à l'aménagement des nouvelles agences et du siège, (ii) une hausse de 2 658 KMAD des autres immobilisations corporelles (Imprimantes, scanner, téléphone, climatisation, etc.) au niveau de Cash Plus.
- la croissance des immobilisations incorporelles (+7 987 KMAD ; 14,2 %), portée par :
 - les immobilisations en R&D (+13,0%) en lien avec les projets de développement du système IT du Groupe ;

- Les immobilisations incorporelles hors exploitation (+19,3%) dont la hausse correspond aux brevets et marques liés à l'application Cash Plus.

III.2.3.9 Écarts d'acquisition

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var.22PF-23PF	Var. 23PF-24
Payment Network (ex. EUROSOL) ¹	51 704	51 704	51 704	0,0%	0,0%
Ecart d'acquisition	51 704	51 704	51 704	0,0%	0,0%

Source : Cash Plus

L'écart d'acquisition de Payment Network (ex. Eurosol) n'ayant pas fait l'objet de dépréciation, sa valeur nette comptable est stable sur la période 2022PF – 2024.

Analyse des principaux postes du passif

III.2.3.10 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var.22PF-23PF	Var. 23PF-24
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	3 302	141 054	64 978	>100%	-53,9%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement constitué des trésoreries passives des différentes entités du Groupe.

En 2023PF, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 141 054 KMAD, soit une augmentation de >100% (+ 137 752 KMAD) par rapport à 2022PF, en lien avec la montée en charge de l'activité notamment suite au versement du premier lot des aides sociales directes en décembre 2023. A noter que les aides sont distribuées à une fréquence mensuelle.

En 2024, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 64 978 KMAD, soit une baisse de 53,9% (- 76 076 KMAD) par rapport à 2023, en lien avec une optimisation de la consommation des facilités de caisse et de la gestion de la trésorerie.

III.2.3.11 Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var.22PF-23PF	Var. 23PF-24
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	7 657	38 534	30 577	>100%	-20,6%

Source : Cash Plus

Les dettes envers les établissements de crédit et assimilés s'établissent à 38 534 KMAD à fin 2023PF, en hausse de >100% (+ 30 877 KMAD) par rapport à 2022PF. Cette hausse est principalement due à la souscription par Cash Plus à un CMT de 40 MMAD en mars 2023.

Les dettes envers les établissements de crédit s'établissent à 30 577 KMAD à fin 2024, en baisse de 20,6% (- 7 957 KMAD) par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est principalement due au remboursement de la dette liée au CMT de 40 MMAD souscrite par Cash Plus l'exercice précédent.

¹ La dénomination initiale de « Payment Network » est « Eurosol ». Le changement de dénomination a eu lieu en mai 2024.

III.2.3.12 Dettes envers la clientèle

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Comptes à vue créditeurs	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Dépôts à terme	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Autres comptes créditeurs	37 798	220 685	836 473	>100%	>100%
Intérêts courus à payer	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Dépôts de la clientèle	37 798	220 685	836 473	>100%	>100%

Les dettes envers la clientèle s'établissent à 220 688 KMAD à fin 2023PF, en hausse de >100% (+ 170 771 KMAD) par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est principalement due à l'augmentation du compte « autres comptes créditeurs », expliquée essentiellement par (i) les efforts commerciaux menés par le Groupe et (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

Les dettes envers la clientèle s'établissent à 836 473 KMAD à fin 2024, en hausse de >100% (+ 615 785 KMAD) par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est principalement due à l'augmentation du compte « autres comptes créditeurs », expliquée essentiellement par (i) les efforts commerciaux menés par le Groupe et (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

III.2.3.13 Passifs d'impôt exigible

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Passifs d'impôt exigible	30 126	40 794	44 840	35,4%	9,9%

Source : Cash Plus

En 2023PF, le poste s'établit à 40 794 KMAD, soit une augmentation de 35,4% (+ 10 668 KMAD) en lien avec l'effet sur l'IS dû au titre de l'exercice 2023 et expliquée par l'évolution de l'activité.

En 2024, le poste s'établit à 44 840 KMAD, soit une hausse de 9,9% (+ 4 046 KMAD) par rapport en lien avec l'effet sur l'IS dû au titre de l'exercice 2023 et expliquée par l'évolution de l'activité.

III.2.3.14 Comptes de régularisation et autres passifs

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var. 22PF-23	Var. 23PF-24
Encours Partenaires & Franchisés	294 662	581 858	668 765	97,5%	14,9%
Fournisseurs	115 188	93 387	123 345	-18,9%	32,1%
Dettes Locatives	260 105	389 205	544 389	49,6%	39,9%
Dettes Sociales	11 490	13 365	18 799	16,3%	40,7%
Dettes Fiscales	24 120	40 907	94 898	69,6%	>100%
Autres dettes et comptes de régularisation	3 963	32 062	222 466	>100%	>100%
Comptes de régularisation et autres passifs	709 528	1 150 784	1 672 662	62,2%	45,3%

Source : Cash Plus

En 2023PF, le poste « comptes de régularisation et autres passifs » a enregistré une hausse de 441 256 KMAD (+62,2%), principalement expliquée par :

- L'augmentation des « encours partenaires et franchisés » de 97,5% (+ 287 196 KMAD) qui se décompose comme suit :
 - Sommes dues aux franchisés (+38 765 KMAD) au niveau de Cash Plus correspondant aux sommes avancées par les franchisés pour le compte de Cash Plus. Ces sommes, décaissées quotidiennement par les franchisés pour le compte de Cash Plus, sont ensuite compensées

par Cash Plus dans un délai d'un jour ouvré. Leur variation dépend essentiellement du niveau d'activité du réseau à la date de clôture ;

- Sommes dues aux partenaires (+215 523 KMAD) au niveau de Cash Plus expliquée par :
 - une hausse de 58 543 KMAD des avances octroyées par les MTO à Cash Plus qui sont consommées au fur et à mesure de la réalisation des transactions avec ces mêmes MTO
 - une hausse de 56 622 KMAD des sommes collectées à reverser aux partenaires B2B liée à l'évolution des volumes collectés pour le compte des partenaires historiques et à l'intégration de nouveaux partenaires B2B
 - une hausse de 45 142 KMAD liée aux montants dus au CMI au titre des paiements de factures collectés et stimulés par la hausse de cette activité
 - une hausse de 33 974 KMAD liée aux transactions du transfert national non encore retirées par le client final
 - une hausse 17 651 KMAD liée aux cautionnements effectués par les nouveaux agents de paiements (franchisés) au démarrage de leur activité
- une hausse des dettes fournisseurs (+8 389 KMAD ; -18,9%) en lien avec (i) une hausse de 10 926 KMAD au niveau de GPL compensée par une baisse de 5 223 KMAD au niveau de GPE expliquée par la montée en charge de l'activité dont une partie liée à la récupération de l'activité de transport national des colis, effectuée précédemment par GPE et (ii) une hausse de 3 327 KMAD au niveau de Cash Plus expliquée par une hausse des achats corrélée à la hausse de l'activité ;
- À noter qu'en 2022, les dépôts de garantie sont comptabilisés en « Fournisseurs » pour un montant de 30 190 KMAD, contrairement aux exercices 2023 et 2024 où ils ont été reclassés en « Encours Partenaires & Franchisés » ;
- la hausse des « dettes locatives » de (+129 100 KMAD ; 49,6%) avec lien avec les contrats de location des 105 agences détenues en propre ouvertes courant 2023
- la hausse des dettes fiscales (+16 787 KMAD ; +69,6%) en lien avec la hausse de l'activité ;
- la hausse des autres dettes et comptes de régularisation (+28 099 KMAD ; >100%) liée à une hausse du solde des autres créiteurs suite à la hausse de l'activité.

En 2024, le poste « comptes de régularisation et autres passifs » a enregistré une hausse de 521 878 KMAD (+45,3%), expliquée principalement par :

- L'augmentation des « encours partenaires et franchisés » de 14,9% (+86 907 KMAD) expliquée principalement par la :
 - baisse des sommes dues aux franchisés (- 4 050 KMAD) au niveau de Cash Plus ;
 - hausse des sommes dues aux partenaires (+89 201 KMAD) au niveau de Cash Plus expliquée principalement par :
 - une hausse de 27 515 KMAD des avances octroyées par les MTO à Cash Plus qui sont consommées au fur et à mesure de la réalisation des transactions avec ces mêmes MTO
 - une hausse de 44 444 KMAD liée à des transferts nationaux de montants non encore retirés par les clients finaux
 - une hausse 21 823 KMAD liée aux dépôts de garantis effectués par les nouveaux agents de paiements (franchisés) au démarrage de leur activité
- la hausse des dettes fournisseurs (+29 958 KMAD ; +32,1%) principalement liée à Cash Plus et expliquée par une hausse des achats corrélée à la hausse de l'activité ;
- la hausse des « dettes locatives » de 39,9% (+155 184 KMAD) en lien avec les contrats de location des 102 nouvelles agences détenues en propre ouvertes en 2024.
- la hausse des « dettes fiscales » de >100% (+ 53 991 KMAD) due principalement une hausse de l'activité ;
- la hausse du compte « autres dettes et comptes de régularisation » de + 190 404 KMAD, correspondant essentiellement à des virements reçus par Cash Plus (Virements ASD, CNSS, etc.) à redistribuer sur les comptes clients. Il convient de préciser qu'à fin 2024, ce montant est essentiellement constitué des virements ASD reçus au titre du mois de décembre

III.2.3.15 Provisions

En KMAD	2022PF	Dotations	Reprises avec utilisation	2023PF	Variation
Provisions pour litiges	-	-	-	-	n.a
Provisions avantages aux personnel	-	-	-	-	n.a
Autres Provisions pour risques et charges	2 569	-	- 2 284	285	-88,9%
Provisions	2 569	-	-2 284	285	-88,9%

Source : Cash Plus

Les provisions se sont élevées à 285 KMAD en 2023PF (contre 2 569 KMAD en 2022 PF) suite à la reprise en 2023PF d'une provision pour risques et charges concernant les points de fidélité non encore convertis.

La société est en cours d'implémentation de la norme IFRIC 23, qui vise à encadrer le traitement comptable des incertitudes liées aux impôts sur le résultat.

En KMAD	2023PF	Dotations	Reprises avec utilisation	2024	Variation
Provisions pour litiges	-	-	-	-	n.a
Provisions avantages aux personnel	-	-	-	-	n.a
Autres Provisions pour risques et charges	285	1 473	-	1 758	>100%
Provisions	285	1 473	-	1 758	>100%

Source : Cash Plus

Les provisions se sont élevées à 1 758 KMAD en 2024, contre 285 KMAD en 2023PF suite à la constatation d'une provision pour risques et charges en 2024 de 1 473 KMAD liée aux litiges.

III.2.3.16 Capitaux propres

En KMAD	2022PF	2023PF	2024	Var. 22PF-23PF	Var. 23PF-24
Capital Social	50 000	50 000	54 250	0,0%	8,5%
Réserves et primes de capital	-	5 000	200 750	n.a	>100%
Réserves consolidées	20 593	- 43 475	-67 069	<-100%	54,3%
<i>Dont part groupe</i>	19 644	- 39 280	- 60 439	<-100%	53,9%
<i>Dont part des minoritaires</i>	949	- 4 195	- 6 630	<-100%	58,0%
<i>Gains ou pertes latents ou différés</i>	-	-	-	n.a	n.a
Résultats nets de l'exercice (+/-)	116 283	148 768	194 803	27,9%	30,9%
<i>Dont part groupe</i>	120 786	152 126	196 468	25,9%	29,1%
<i>Dont part des minoritaires</i>	- 4 503	- 3 358	- 1 665	-25,4%	-50,4%
Capitaux propres	186 876	160 293	382 734	-14,2%	>100%

Source : Cash Plus

À fin décembre 2023, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 160 293 KMAD, en baisse de 14,2 % par rapport à 2022 (186 876 KMAD). Cette baisse s'explique principalement par :

- la distribution de dividendes 134 130 KMAD en 2023 au titre de l'exercice 2022
- la distribution de 40 560 KMAD de prime d'émission en 2023
- partiellement compensées par la constatation d'un résultat net de 148 768 KMAD en 2023

À fin décembre 2024, les capitaux propres s'établissent à 382 734 KMAD, soit une progression de +222 441 KMAD (+>100 %) par rapport à 2023, principalement expliquée par :

- les augmentations de capital réalisés en avril 2024 et novembre 2024 de 100 MMAD chacune (cf. section « historique du capital), dont l'impact total est de + 4 250 KMAD sur le capital social et +195 750 KMAD sur la prime d'émission ;
- la constatation d'un résultat net de 194 803 KMAD
- partiellement compensées par la distribution de dividendes 173 475 KMAD en 2024 au titre de l'exercice 2023

III.2.3.17 Indicateurs de rentabilité

En KMAD	2022 PF	2023 PF	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Résultats nets consolidé	116 283	148 769	194 803	27,9%	30,9%
Capitaux propres	186 876	160 293	382 734	-14,2%	>100%
Total Bilan	990 777	1 753 092	3 035 020	76,9%	73,1%
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	62,2%	92,8%	50,9%	30,6 pts	-41,9 pts
Rentabilité de l'actif (ROA)	11,7%	8,5%	6,4%	-3,3 pts	-2,1 pts

(3) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(4) ROA = Résultat net / Total bilan

Rentabilité des capitaux propres

- En 2023PF, le ROE s'établit à 92,8%, soit une nette amélioration (+30,6 points) par rapport à 2022PF expliquée par (i) un résultat net en croissance de 30,9% combiné à des capitaux propres en baisse de 14,2% ;
- En 2024, le ROE s'établit à 50,9%, soit une baisse de 41,9 pts par rapport à 2023PF résultant d'une hausse des capitaux propres de 222 441 KMAD (dont 200 MMAD d'augmentation de capital) combinée à (i) un résultat net en croissance de 30,9%.

Rentabilité de l'actif

- En 2023PF, le ROA s'établit à 8,5%, soit une baisse de 3,3 pts par rapport à 2022PF résultant d'une hausse de l'actif (+76,9%) supérieure à celle du résultat net (+27,9%)
- En 2024, le ROA s'établit à 6,4%, soit une baisse de 2,1 pts par rapport à 2023PF résultant d'une hausse de l'actif (+73,1%) supérieure à celle du résultat net (+30,9%)

III.2.4 Analyse du Tableau de Flux de Trésoreries

En KMAD	2022	2022PF	2023	2023PF	2024	Var. 22PF- 23PF	Var. 23PF-24
Résultat avant impôts(A)	231 739	214 380	281 284	272 370	368 571	27,1%	35,3%
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et provisions franchisés	31 740	31 740	49 469	49 469	56 591	55,9%	14,4%
+/- Dotations nettes pour dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Dotations nettes pour dépréciation des actifs financiers	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Dotations nettes aux provisions	-3 637	15	-2 347	-4 196	19 578	<-100%	>100%
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Produits/charges des activités de financement	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Autres mouvements	-95	-3 815	-339	1 237	1 213	>100%	-1,9%
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant Impôts et des autres ajustements (B)	28 008	27 940	46 783	46 510	77 382	66,5%	66,4%
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit et assimilés	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	9 109	14 313	182 726	192 928	615 785	>100%	>100%
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	77 989	77 989	126 465	126 473	-65 270	62,2%	<-100%
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-1 838	-6 348	31 217	28 829	177 320	>100%	>100%
- Impôts versés	-106 624	-106 624	-118 297	-118 297	-176 667	-10,9%	-49,3%
=Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles (C)	-21 364	-20 670	222 111	229 933	551 168	>100%	>100%
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (Total des éléments A, B et C) (D)	238 383	221 650	550 178	548 813	997 121	>100%	81,7%
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-1 251	-1 251	-187	-187	-4 035	85,1%	<-100%
+/- Flux liés aux immeubles de placement	-	-	-	-	-	n.a	n.a
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-136 374	-138 005	-39 259	-40 325	-51 036	-70,8%	26,6%
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (E)	-137 625	-139 256	-39 446	-40 512	-55 071	70,9%	-35,9%
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-106 476	-106 476	-174 690	-174 690	26 526	-64,1%	>100%
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	75 906	97 903	16 407	14 363	-23 296	-85,3%	<-100%
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (F)	-30 570	-8 573	-158 283	-160 327	3 230	<-100%	>100%
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	-	-	-	n.a	n.a
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE (Total des éléments D, E et F)	70 188	73 820	352 452	347 974	945 280	>100%	>100%

Source : Cash Plus

III.2.4.1 Analyse des flux nets de trésoreries générés par l'activité opérationnelle

À fin décembre 2023PF, les flux de trésorerie générés par l'activité opérationnelle s'élèvent à 548 813 KMAD, soit une hausse de 327 164 KMAD (>100 %) par rapport à 2022PF (221 649 KMAD). Cette évolution résulte notamment de la conjugaison des principaux éléments suivants :

- la hausse du résultat avant impôt (+57 990 KMAD ; +27,1%)
- la hausse du total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements de 18 570 KMAD (+66,5 %) portée notamment par la hausse des dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et provisions franchisés (+17 729 KMAD ; +55,9%)
- la variation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles de +250 603 KMAD (>100%), expliquée principalement par :
 - la hausse des flux liés aux opérations avec la clientèle de +178 615 KMAD (>+100 %) ;
 - L'augmentation des flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers (+48 484 KMAD ; +62,2%)
 - l'augmentation des flux liés aux autres opérations sur actifs non financiers (+35 177 KMAD ; >100%)
 - la hausse des impôts versés (11 673 KMAD ; 10,9%)

En 2024, les flux de trésorerie générés par l'activité opérationnelle s'élèvent à 997 121 KMAD, en hausse de 448 308 KMAD (81,7 %) par rapport à 2023PF. Cette évolution résulte notamment de :

- la hausse du résultat avant impôt (+96 201 KMAD ; +35,3%)
- la hausse du total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements de 30 872 KMAD (+66,4 %) expliquée notamment par :
 - la variation des dotations nettes aux provisions (+23 774 KMAD)
 - la hausse des dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et provisions franchisés (+7 122 KMAD ; +14,4%)
- la variation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles de +321 235 KMAD (>100%), expliquée principalement par :
 - la hausse des flux liés aux opérations avec la clientèle de +422 857 KMAD (>+100 %) ;
 - la baisse des flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers (-191 743 KMAD ; <-100%)
 - l'augmentation des flux liés aux autres opérations sur actifs non financiers (+148 491 KMAD ; >100%)
 - la hausse des impôts versés (58 370 KMAD ; 49,3%)

III.2.4.2 Analyse des flux nets de trésoreries lié aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont atteint -40 512 KMAD en 2023PF, contre -139 256 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 70,9% (98 744 KMAD). Cette variation est due principalement aux investissements réalisés au titre des immobilisations corporelles et incorporelles en lien avec (i) l'agencement et l'aménagement des agences détenues en propre ouvertes en 2023 (ii) aux projets de développement du système IT du Groupe.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement présentent ont atteint -55 071 KMAD en 2024, contre -40 512 KMAD en 2023PF, soit une baisse de 35,9% (14 559 KMAD). Cette variation est principalement liée aux (i) investissements réalisés au titre des immobilisations corporelles et incorporelles en lien avec l'agencement et l'aménagement des agences détenues en propre ouvertes en 2024 et (ii) aux projets de développement du système IT du Groupe.

III.2.4.3 Analyse des flux nets de trésoreries lié aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement présentent un solde de -160 327 KMAD à fin 2023PF, contre -8 573 KMAD au titre de l'exercice 2022PF. Cette baisse est principalement due à :

- La baisse des flux de trésoreries provenant / à destination des actionnaires (-68 214 KMAD ; 64,1%) pour s'établir à 174 690 KMAD (correspondant à la distribution en 2023 de 134 130 KMAD de dividendes et de 40 560 KMAD de prime d'émission)
- La baisse des autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement (- 83 540 KMAD ; -85,3%) pour s'établir à 14 363 KMAD correspondant principalement (a) à la souscription par Cash Plus à un CMT de 40 000 KMAD, (b) au remboursement partiel de ce CMT (-5 429 KMAD), (c) au remboursement d'un autre CMT¹ (- 4 500 KMAD en 2023) et (iv) aux amortissements des contrats de location et de crédit-bail (IFRS 16) (c.-15 700 KMAD).

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement présentent un solde de 3 230 KMAD à fin 2024, contre -160 327 KMAD au titre de l'exercice 2023PF. Cette augmentation est principalement due à :

- La hausse des flux de trésoreries provenant / à destination des actionnaires de 201 216 KMAD ; 64,1%) pour s'établir à 26 526 KMAD, résultant de :
 - Des deux augmentations de capital ayant eu lieu en avril et novembre 2024, d'un montant total de 200 000 KMAD
 - La distribution de dividendes (-173 475 KMAD)
- La baisse des autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement (- 37 659 KMAD ; <-100%) pour s'établir à -23 296 KMAD correspondant au remboursement du CMT de 40 MMAD pour 7 509 KMAD. Le reliquat correspond aux impacts de l'IFRS 16 (Location opérationnelle & leasing).

¹ A fin 2023, ce CMT était entièrement remboursé

IV. Analyse des comptes semestriels

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2025

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de Cash Plus S.A comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie ainsi qu'une sélection d'états de l'Etat des informations complémentaires (ETIC) relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant KMAD 388 161,23 dont un bénéfice net de KMAD 133 159,53, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 07 août 2025

Le commissaire aux comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Rachid BOUMEHRAZ

Associé

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2024

En exécution de la mission prévue aux articles 73 et 100 du Dahir n°1-14-193 du 24 décembre 2014 portant promulgation de la loi n°103-12 et conformément à la circulaire 4/W/16 qui fixe les conditions selon lesquelles les établissements de crédit et organismes assimilés doivent publier leurs états de synthèse, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de Cash Plus comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie ainsi qu'une sélection d'états de l'Etat des informations complémentaires (ETIC) relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2024. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant KMAD 358 350 dont un bénéfice net de KMAD 103 345, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi

que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2024, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 25 septembre 2024

Le commissaire aux comptes
FIDAROC GRANT THORNTON
Rachid BOUMEHRAZ
Associé

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2025

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de Cash Plus et ses filiales (Groupe Cash Plus) comprenant le bilan, le compte de résultat, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres et une sélection de notes explicatives relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 291 199 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 127 057.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe arrêtés au 30 juin 2025, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 07 août 2025

Le commissaire aux comptes
FIDAROC GRANT THORNTON
Rachid BOUMEHRAZ
Associé

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2024

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de Cash Plus et ses filiales (Groupe Cash Plus) comprenant le bilan, le compte de résultat, l'état du résultat global, le tableau des flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres et une sélection de notes explicatives relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2024. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 274 513 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 87 970.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe arrêtés au 30 juin 2024, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 25 septembre 2024

Le commissaire aux comptes
FIDAROC GRANT THORNTON
Rachid BOUMEHRAZ
Associé

IV.1 Analyse des comptes sociaux semestriels

Les comptes sociaux semestriels clos au 30 juin 2024 de Cash Plus ont fait l'objet de reclassements réalisés par le management afin d'assurer la comparabilité des principaux agrégats de Cash Plus par rapport à ceux issus des comptes clos au 30 juin 2025. Ces reclassements ont fait l'objet d'un rapport sur base de procédures convenues émis par Fidaroc Grant Thornton et contenus dans les sections I.10 « Rapports sur la base des procédures convenues – S1 2024 » et ne génèrent pas de divergences au niveau des principaux agrégats financiers ayant fait l'objet d'une revue limitée par Fidaroc Grant Thornton au 30 juin 2024.

Les différents reclassements effectués portent sur :

- Les plus-values générées sur des placements en titres OPCVM, reclassées du résultat sur titres de placement vers le résultat sur titres de transaction ;
- Les primes et congés payés non consommés à la date de la clôture, reclassées des dotations nettes des reprises aux provisions vers les charges générales d'exploitation ;
- Les commissions versées aux MTO et aux franchisés en rémunération des activités bancaires réglementées réalisées pour le compte de Cash Plus, reclassées des « autres charges bancaires » vers les « commissions servies » ;
- Les intérêts reçus de Cash Plus VC, reclassés des intérêts et produits assimilés vers les autres produits bancaires ;
- Les dotations aux provisions relatives aux partenaires reclassées du compte « autres dotations aux provisions » vers le compte « dotations aux provisions aux créances et engagements »

IV.1.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

En KMAD	S1 2024	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
(+) Intérêts et produits assimilés	2 134	2 079	3 707	78,3%
(-) Intérêts et charges assimilées	2 378	2 378	1 664	-30,0%
MARGE D'INTERET	-244	-299	2 043	>100%
(+) Produits sur immobilisations en crédit-bail et en location	0	0	0	n.a
(-) Charges sur immobilisations en crédit-bail et en location	0	0	0	n.a
RESULTAT DES OPERATIONS DE CREDIT-BAIL ET DE LOCATION	0	0	0	n.a
(+) Commissions perçues	507 840	507 840	574 696	13,2%
(-) Commissions servies	0	256 043	278 100	8,6%
MARGE SUR COMMISSIONS	507 840	251 796	296 596	17,8%
(+/-) Résultat des opérations sur titres de transaction	0	130	2 719	>100%
(+/-) Résultat des opérations sur titres de placement	130	0	0	n.a
(+/-) Résultat des opérations de change	18 791	18 791	21 828	16,2%
(+/-) Résultat des opérations sur produits dérivés	0	0	0	n.a
RESULTAT DES OPERATIONS DE MARCHE	18 921	18 921	24 547	29,7%
(+) Divers autres produits bancaires	3 628	3 683	6 796	84,5%
(-) Diverses autres charges bancaires	256 043	0	0	n.a
PRODUIT NET BANCAIRE	274 102	274 102	329 983	20,4%
(+/-) Résultat des opérations sur immobilisations financières	0	0	0	n.a
(+) Autres produits d'exploitation non bancaire	170 399	170 399	99 527	-41,6%
(-) Autres charges d'exploitation non bancaire	109 118	109 118	45 571	-58,2%
(-) Charges générales d'exploitation	137 856	138 045	148 511	7,6%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	197 527	197 338	235 427	19,3%
(+/-) Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	0	-6 521	-1 129	82,7%
(+/-) Autres dotations nettes de reprises aux provisions	-6 709	0	363	n.a
RESULTAT COURANT	190 817	190 817	234 662	23,0%
RESULTAT NON COURANT	-1 481	-1 481	215	>100%
(-) Impôts sur les résultats	85 992	85 992	101 717	18,3%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	103 345	103 345	133 160	28,9%

Source : Cash Plus

IV.1.1.1 Produit Net Bancaire

Le produit net bancaire de Cash Plus aux 30 juin 2024R et 2025 se décompose comme suit :

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Marge d'intérêt	-299	2 043	>100%
Résultat des opérations de crédit-bail et de location	0	0	n.a
Marge sur commission	251 796	296 596	17,8%
Résultat des opérations de marché	18 921	24 547	29,7%
Divers autres produits et charges bancaires	3 683	6 796	84,5%
Produit net bancaire	274 102	329 983	20,4%

Source : Cash Plus

Une analyse de chaque poste du PNB est présentée ci-dessous.

Marge d'intérêt

Le tableau ci-dessous détaille la composition de la marge d'intérêt sur la période analysée :

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Opérations avec les établissements de crédit	-299	2 043	>100%
Intérêts et produits assimilés	2 079	3 707	78,3%
Intérêts et charges assimilées	2 378	1 664	-30,0%
Opérations avec la clientèle	0	0	n.a
Intérêts et produits assimilés	0	0	n.a
Intérêts et charges assimilées	0	0	n.a
Opérations sur titres de créance	0	0	n.a
Intérêts et produits assimilés	0	0	n.a
Intérêts et charges assimilées	0	0	n.a
MARGE D'INTERET	-299	2 043	>100%

Source : Cash Plus

La marge d'intérêt résulte exclusivement d'opérations avec les établissements de crédit.

Au terme du S1 2024R, la marge d'intérêt s'établit à -299 KMAD, composée de :

- « Intérêts et produits assimilés » de 2 079 KMAD, liée à l'augmentation des dépôts clients, correspondant principalement au solde des comptes de paiement, sur lesquels Cash Plus perçoit des intérêts ;
- Compensé par les « intérêts et charges assimilées » de 2 378 KMAD, composé des intérêts sur le CMT de 40 MMAD contracté en 2024 (687 KMAD), et des intérêts sur découvert bancaire (1 691 KMAD) dus à l'augmentation du niveau d'activité nécessitant de la trésorerie.

Au terme du S1 2025, la marge d'intérêt s'établit à 2 043 KMAD, soit une hausse de 2 342 KMAD (>100%) par rapport au S1 2024R se décomposant comme suit :

- une hausse des intérêts et produits assimilés de 1 628 KMAD (+78,3%) liée à l'augmentation des dépôts clients, ces derniers étant cantonnés dans un compte de cantonnement (dans un établissement bancaire) qui génère des intérêts;
- une baisse des intérêts et charges assimilées de crédit de 714 KMAD (-30,0%), en lien avec (i) une baisse de 555 KMAD des agios payés sur les opérations bancaires et (ii) une baisse de 159 KMAD des intérêts payés sur le CMT de 40 MMAD contracté en 2024.

Marge sur commissions

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la marge sur commissions aux 30 juin 2024R et 2025 :

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Commissions perçues	507 840	574 696	13,2%
Commissions servies	-256 043	-278 100	8,6%
MARGE SUR COMMISSIONS	251 796	296 596	17,8%

Source : Cash Plus

Le détail des commissions perçues se présente comme suit :

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Transfert d'argent	409 860	440 019	7,4%
<i>en % des commissions perçues</i>	<i>80,7%</i>	<i>76,6%</i>	<i>-4,1 pts</i>
Comptes de paiement	95 268	129 314	35,7%
<i>en % des commissions perçues</i>	<i>18,8%</i>	<i>22,5%</i>	<i>3,7 pts</i>
Autres	2 712	5 363	97,7%
<i>en % des commissions perçues</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,4 pts</i>
Total commissions perçues	507 840	574 696	13,2%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, la marge sur commissions s'établit à 296 596 KMAD, contre 251 796 KMAD au S1 2024R, soit une hausse de 44 800 KMAD (+17,8%) expliquée par la combinaison des éléments suivants :

- le transfert d'argent dont les produits de commission ont progressé de 30 159 KMAD (+7,4%), principalement portée par les transferts nationaux, et accélérée notamment par l'extension du réseau d'agences ;
- les « comptes de paiement (Wallet) », dont les commissions ont progressé de 34 046 KMAD, portées par
 - (i) une hausse de 10 021 KMAD des commissions perçues sur l'ASD ;
 - (ii) la constatation de produits liés aux exercices antérieurs pour 7 300 KMAD dont 5 309 KMAD lié aux transactions de cartes virtuelles et 1 990 KMAD lié aux revenus sur virement ASD encaissés mais non constatés comptablement ;
 - (iii) une hausse de 1748 KMAD des revenus liés aux transferts entre Wallets¹
 - (iv) le lancement nouveau service² (+1 278 KMAD). Le reliquat de cette hausse est lié à la hausse des services / produits historiques du Wallet ;
- Une hausse de 2 651 KMAD des autres commissions principalement liées à une prime reçue suite à la signature d'un contrat avec un partenaire pour 2 210 KMAD.

Partiellement compensée par la hausse des commissions servies (aux franchisés et MTO) de 22 057 KMAD (8,6%) liée à la hausse de l'activité, notamment le transfert d'argent et les comptes de paiement.

¹ Transferts d'un Wallet Cash Plus à un Wallet d'un autre établissement de paiement

² Possibilité de déposer de l'argent sur le compte d'autrui

Résultat des opérations de marché

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Gains sur titres de transaction	130	2 719	>100%
Perte sur titres de transaction	0	0	n.a
Résultat des opérations sur titres de transaction	130	2 719	>100%
Plus-values de cession sur titres de placement	0	0	n.a
Moins-values de cession sur titres de placement	0	0	n.a
Résultat des opérations sur titres de placement	0	0	n.a
Produits sur opérations de change	20 243	23 548	16,3%
Charges sur opérations de change	-1 452	-1 719	18,4%
Résultat des opérations de change	18 791	21 828	16,2%
Produits sur engagements sur produits dérivés	0	0	n.a
Charges sur produits dérivés	0	0	n.a
Résultat des opérations sur produits dérivés	0	0	n.a
Résultat des opérations de marché	18 921	24 547	29,7%

Source : Cash Plus

Le résultat des opérations de marché s'établit à 24 547 KMAD au S1 2025, contre 18 921 KMAD au S1 2024R, soit une hausse de 29,7% portée par le résultat sur opérations de change et le résultat des opérations sur titres de transaction dont les évolutions sont expliquées ci-après.

Au S1 2025, le résultat sur opérations de change a atteint 21 828 KMAD, soit une hausse de 3 038 KMAD (+16,2%) par rapport au S1 2024R se décomposant comme suit :

- Une hausse des produits sur opérations de change (+3 304 KMAD ; +16,3%) ;
- Partiellement compensée par une hausse des charges sur opérations de change de 267 KMAD (18,4%).

Au S1 2025, le résultat des opérations sur titres de transaction a atteint 2 719 KMAD, soit une hausse de 2 589 KMAD (>100%) par rapport au S1 2024R correspondant à des plus-values de cession (OPCVM).

Divers produits et charges bancaires

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Divers autres produits bancaires	3 683	6 796	84,5%
Divers autres charges bancaires	0	0	n.a
Divers autres produits et charges bancaires	3 683	6 796	84,5%

Au S1 2024R, les divers autres produits bancaires s'établissent à 3 683 KMAD et correspondent aux (i) dividendes versés par Mobilab (3 222 KMAD) et Payment Network (406 KMAD) à Cash Plus et (ii) intérêts payés par Cash Plus VC à Cash Plus au titre du CCA accordé (55 KMAD).

Au S1 2025, les divers autres produits bancaires s'établissent à 6 796 KMAD et correspondent aux (i) dividendes versés par Mobilab (+6 534 KMAD) à Cash Plus et (ii) intérêts payés par Cash Plus VC à Cash Plus au titre du CCA accordé (+262 KMAD).

IV.1.1.2 Autres produits et charges non bancaires

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Autres produits d'exploitation non bancaires	170 399	99 527	-41,6%
Autres charges d'exploitation non bancaires	109 118	45 571	-58,2%
Autres produits et charges non bancaires	279 517	145 098	-48,1%

Source : Cash Plus

Les autres produits d'exploitation non bancaires sont principalement constitués des produits liés aux activités non-réglementés (Recharge téléphonique, paiement de facture et dépôts de dossier CNSS), et sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Comptes de paiement ¹	903	1 194	32,2%
Paiement de factures, recharges et CNSS	153 496	86 317	-43,8%
Autres	16 000	12 015	-24,9%
Autres produits d'exploitation non bancaires	170 399	99 527	-41,6%

Source : Cash Plus

Au S1 2025, les autres produits d'exploitation non bancaires ont atteint 99 527 KMAD, soit une baisse de 70 872 KMAD (-41,6%) par rapport au S1 2024R expliquée principalement par :

- Une baisse de 67 179 KMAD de l'activité « Paiement de factures, recharges et CNSS » expliquée principalement par (i) une baisse de 77 116 KMAD des recharges téléphoniques liée au basculement de cette activité de Cash Plus vers Payment Network par (ii) une hausse de 4 701 KMAD du paiement de factures et (iii) une hausse de 5 226 KMAD des revenus liés à la CNSS et principalement tirés par l'augmentation du nombre de dossiers ;
- Une baisse de 3 985 KMAD des autres produits expliquée principalement par (i) une diminution de 2 385 KMAD des commissions perçues au titre des mises à disposition des subventions aux sinistrés du séisme Al Haouz et (ii) une baisse de 1 967 KMAD liée au décalage de la facturation à GPL d'une prestation de mise à disposition du réseau d'agence Cash Plus servant de points relais (pour l'activité de GPL²).

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Autres charges d'exploitation non bancaires	109 118	45 571	-58,2%

Source : Cash Plus

Les autres charges d'exploitation non bancaires s'établissent à 45 571 KMAD au S1 2025, contre 109 118 KMAD au S1 2024R, soit une baisse de 63 547 (-58,2%), principalement liée à la baisse générée par l'arrêt de l'achat de recharges téléphoniques par Cash Plus (-77 761 KMAD) du au basculement de cette activité de Cash Plus vers Payment Network, et principalement compensée par la hausse des commissions versées aux franchisés (+15 378 KMAD) relatives aux activités non bancaires.

¹ Conformément au PCEC, les revenus issus des « Comptes de paiement », sont comptabilisés en deux parties selon leur nature :

- Une partie incluse dans le Produit Net Bancaire et correspondant essentiellement aux commissions relatives au transfert d'argent (Réception & émission wallet to wallet, virements bancaires, mises à disposition, dépôt d'argent pour compte d'autrui), etc.
- Une autre partie, qui ne relève pas de la marge bancaire, est comptabilisée dans autres charges d'exploitation non bancaires notamment le paiement de factures et les produits de collecte B2B.

² Les agences Cash Plus servant de points de dépôt, collecte et retrait à GPL

IV.1.1.3 Charges générales d'exploitation

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Charges de personnel	23 119	30 328	31,2%
Impôts et taxes	4 669	4 467	-4,3%
Charges externes	97 612	97 997	0,4%
Autres charges générales d'exploitation	271	271	0,0%
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	12 374	15 449	24,9%
TOTAL DES CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	138 045	148 511	7,6%

Source : Cash Plus

Au S1 2025, les charges générales d'exploitation ont atteint 148 511 KMAD, contre 138 045 KMAD, soit une hausse de 10 466 KMAD (+7,6%) par rapport au S1 2024R portée principalement par :

- les charges du personnel (+7 209 KMAD ; 31,2%) expliquée par le renforcement des effectifs afin de faire face à la hausse de l'activité ;
- les dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles (+24,9%) (cf. section ci-dessous) ;
- les charges externes s'établissent à 97 997 KMAD (+0,4%) et demeurent quasiment stable par rapport au S1 2024R en raison d'un effet compensatoire expliqué par :
 - Une hausse de 3 366 KMAD des loyers de crédit-bail et de location expliquée par l'ouvertures de nouvelles agences ;
 - Une hausse de 3 077 KMAD des dépenses de transports et déplacement expliquée par la prise en charge du transport des dossiers CNSS par Cash Plus (refacturée à la CNSS) ;
 - Une hausse de 9 684 KMAD des autres charges externes expliquée par (i) un reclassement d'une partie des frais d'entretien en 'autres charges externes' d'un montant de 3 066 KMAD, (ii) une hausse des managements fees de 9 122 KMAD facturées par Payment Network au titre du mandant de gestion qui la lie à Cash Plus et (iii) compensée par la baisse des autres charges (2 504 KMAD, en lien avec les frais d'assurance, recharges GSM, achats fournitures, etc.);
 - Compensée par (i) une baisse de 11 399 KMAD lié à la Publicité, publications et relations publiques expliquée par un niveau élevé en S1 2024R due aux actions marketing des 20 ans de Cash Plus et (ii) une baisse de 3 352 KMAD des frais d'entretien et de réparation expliquée par le reclassement des frais de maintenance de l'application reclassée en autres charges externes.

Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	12 374	15 449	24,9%

Source : Cash Plus

Au S1 2025, les dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles ont progressé de 24,9% pour s'établir à 15 449 KMAD. Cette évolution s'explique essentiellement par (i) l'amortissement des aménagements et l'équipement des nouvelles ouvertures détenues en propre et (ii) le remplacement courant S2 2024R et S1 2025 du matériel informatique et du mobilier de 10 agences existantes.

Coefficient d'exploitation

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Charges générales d'exploitation et amortissements (1)	138 045	148 511	7,6%
PNB (2)	274 102	329 983	20,4%
Coefficient d'exploitation (1)/(2)	50,4%	45,0%	-5,4 pts

Source : Cash Plus

Le coefficient d'exploitation s'établit à 45,0% au S1 2025, soit une amélioration de 5,4 pts par rapport au S1 2024R, traduisant une croissance plus rapide du PNB (+20,4%) par rapport aux charges générales d'exploitation et amortissements (+7,6%).

IV.1.1.4 Résultat Brut d'Exploitation

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
PRODUIT NET BANCAIRE	274 102	329 983	20,4%
Autres produits d'exploitation non bancaire	170 399	99 527	-41,6%
Autres charges d'exploitation non bancaire	-109 118	-45 571	-58,2%
Charges générales d'exploitation	-138 045	-148 511	7,6%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	197 338	235 428	19,3%

Source : Cash Plus

Au S1 2025, le résultat brut d'exploitation a enregistré une hausse de 19,3% pour s'établir à 235 428 KMAD, contre 197 338 KMAD au S1 2024R. Cette progression découle de :

- la croissance du PNB de 20,4% ; conjuguée à
- la baisse des autres charges d'exploitation non bancaires de 58,2%.
- Partiellement compensées par (i) la baisse des autres produits d'exploitation non bancaire de 41,6% et par (ii) la hausse des charges générales d'exploitation de 7,6%.

Cout du risque

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Dotations nettes des reprises aux provisions pour créances et engagements par signature en souffrance	6 521	1 129	-82,7%
Autres dotations nettes de reprises aux provisions	0	-363	n.a
Coût du risque	6 521	766	-88,3%

Source : Cash Plus

Le coût du risque ressort à 6 521 KMAD au S1 2024R correspondant à une provision de 6 521 KMAD constatée sur la perte d'une créance vis-à-vis de Small World (MTO) suite à sa faillite¹.

Au S1 2025, le coût du risque ressort à 766 KMAD et se décompose comme suit :

- 1 129 KMAD de provisions sur créances franchisés expliquée par le resserrement de la politique du risque vis-à-vis des partenaires, opéré à partir de 2024 ;
- d'autres reprises de provisions (nettes de dotations) de 363 KMAD correspondant à des reprises sur provisions sur litiges sociaux et commerciaux résolus.

IV.1.1.5 Résultat Courant

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Résultat brut d'exploitation	197 338	235 427	19,3%
Coût du risque	-6 521	-766	-88,3%
Résultat courant	190 817	234 661	23,0%

Source : Cash Plus

¹ Provision estimée irrécupérable par la Société et sera passée en perte une fois le processus de liquidation de Small World clôturé.

Au S1 2025, le résultat courant a enregistré une progression de 23,0% et s'est établi à 234 661 KMAD. Cette augmentation résulte de (i) la hausse résultat brut d'exploitation (+19,3%) conjuguée à la baisse du coût du risque (-5 755 KMAD ; -88,3%).

IV.1.1.6 Résultat non courant

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Produits non courants	12	413	>100%
Charges non courantes	-1 492	-198	-86,7%
Résultat non courant	-1 480	215	>100%

Source : Cash Plus

Au S1 2024R, le résultat non courant est principalement constitué de charges non courantes correspondant essentiellement à (i) une régularisation effectuée auprès de l'Office des Changes (1 200 KMAD), et (ii) des pénalités sur retard de paiement (194 KMAD).

Au S1 2025 le résultat non courant se décompose comme suit :

- les produits non courants s'établissent à 413 KMAD et correspondent principalement à l'apurement de comptes franchisés ;
- les charges non courantes s'établissent à 198 KMAD et sont principalement constituées de pénalités sur retard de paiement fournisseurs.

IV.1.1.7 Résultat Net

En KMAD	S1 2024R	S1 2025	Var. S1 24R-S1 25
Résultat brut d'exploitation	197 338	235 427	19,3%
Coût du risque	-6 521	-766	-88,3%
Résultat courant	190 817	234 661	23,0%
Résultat non-courant	-1 480	215	>100%
Résultat avant impôts	189 337	234 877	24,1%
Impôts sur les bénéfices	85 992	101 717	18,3%
Résultat net	103 345	133 160	28,9%

Source : Cash Plus

Au S1 2025 le résultat net s'établit à 133 159 KMAD, contre 103 345 KMAD au S1 2024R soit une hausse de 29 814 KMAD (+28,9%), expliquée essentiellement par :

- la hausse du résultat brut d'exploitation (+38 089 KMAD) ;
- la baisse du coût du risque (-5 755 KMAD) ;
- la hausse du résultat non-courant (+1 695 KMAD) ;
- partiellement compensée par la hausse de l'impôt sur les bénéfices (+15 725 KMAD).

IV.1.2 Analyse du Bilan

IV.1.2.1 Actif

ACTIF EN KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	197 074	159 552	-19,0%
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 483 922	1 600 719	7,9%
Créances sur la clientèle	0	0	n.a
Créances acquises par affacturage	0	0	n.a
Titres de transaction et de placement	150 063	138 994	-7,4%
Autres actifs	535 114	419 242	-21,7%
Titres d'investissement	0	0	n.a
Titres de participation et emplois assimilés	81 155	81 155	0,0%
Immobilisations données en crédit-bail et en location	0	0	n.a
Immobilisations incorporelles	62 990	65 538	4,0%
Immobilisations corporelles	61 770	61 821	0,1%
Total de l'Actif	2 572 088	2 527 020	-1,8%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, le total bilan s'est établi à 2 527 020 KMAD, soit une légère baisse de 1,8% par rapport à l'exercice 2024 résultant de :

- La baisse du poste « autres actifs » de 115 872 KMAD (-21,7%) pour s'établir à 419 242 KMAD ;
- La baisse du poste « Valeurs en caisse, Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux » (-37 522 KMAD ; -19,0%)
- La baisse des titres de transaction et de placement de 11 069 KMAD (-7,4%) ;
- Compensées par l'augmentation des créances sur les établissements de crédit et assimilés de 116 797 KMAD (+7,9%) pour s'établir à 1 600 719 KMAD.

IV.1.2.2 Passif

PASSIF EN KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	-	-	n.a
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	91 985	300 766	>100%
Dépôts de la clientèle	836 473	936 541	12,0%
Titres de créance émis	0	0	n.a
Autres passifs	1 168 471	900 157	-23,0%
Provisions pour risques et charges	1 758	1 395	-20,6%
Provisions réglementées	0	0	n.a
Subventions, fonds publics affectés et fonds spéciaux de garantie	0	0	n.a
Dettes subordonnées	0	0	n.a
Ecarts de réévaluation	0	0	n.a
Réserves et primes liées au capital	200 750	200 750	0,0%
Capital	54 250	54 250	0,0%
Actionnaires. Capital non versé (-)	0	0	n.a
Report à nouveau (+/-)	5	2	-60,0%
Résultats nets en instance d'affectation (+/-)	0	0	n.a
Résultat net de l'exercice (+/-)	218 397	133 160	-39,0%
TOTAL du PASSIF	2 572 088	2 527 020	-1,8%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, le total du passif s'est établi à 2 527 020 KMAD, soit une légère baisse de 1,8 % par rapport à l'exercice 2024 résultant de :

- La baisse du poste "autres passifs" de 268 314 KMAD (-23,0 %) pour s'établir à 900 157 KMAD ;
- La baisse du résultat net de 85 237 KMAD (-39,0 %) pour s'établir à 133 160 KMAD ;
- Compensées par la hausse (i) des dettes envers les établissements de crédit et assimilés de 208 781 KMAD (>100 %) pour s'établir à 300 766 KMAD et (ii) des dépôts de la clientèle de 100 068 KMAD (+12,0 %) pour s'établir à 936 541 KMAD.

Analyse des principaux postes de l'actif

IV.1.2.3 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	197 074	159 552	-19,0%
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	197 074	159 552	-19,0%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie disponible au niveau des agences Cash Plus détenues en propre.

Au terme du S1 2025, les valeurs en caisse s'établissent à 159 552 KMAD, soit une baisse de 19,0% par rapport à la fin de l'exercice 2024. La valeur de ce poste fluctue significativement au quotidien et dépend essentiellement du niveau d'activité du réseau à la date de clôture.

IV.1.2.4 Créances sur les établissements de crédits et assimilés

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
A vue	1 483 922	1 600 719	7,9%
A terme	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 483 922	1 600 719	7,9%
en % du bilan	57,7%	63,3%	5,7 pts

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie active disponible dans les comptes bancaires de Cash Plus.

Les créances sur établissements de crédit et assimilés s'établissent à 1 600 719 KMAD au terme du S1 2025 contre 1 483 922 KMAD en 2024, soit une hausse de 116 797 KMAD (+7,9%) principalement expliquée par la hausse des volumes traités.

IV.1.2.5 Titre de transaction

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
<i>Dont Prêts de trésorerie</i>	-	-	<i>n.a</i>
Bons du trésor et valeurs assimilées	-	-	<i>n.a</i>
Autres titres de créance	-	-	<i>n.a</i>
Titres de propriété	150 063	138 994	-7,4%
Titre de transaction	150 063	138 994	-7,4%

Source : Cash Plus

Les titres de transaction correspondent à des placements en OPCVM. Leur valeur s'établit à 138 994 KMAD au 30 juin 2025, soit une baisse de 7,4% par rapport à fin 2024 en lien avec la baisse du montant placé en OPCVM au 30 juin 2025.

IV.1.2.6 Autres actifs

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres actifs sur la période 2024 – S1 2025

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Instruments optionnels achetés	-	-	n.a
Opérations diverses sur titres	-	-	n.a
<i>Sommes dues par l'état</i>	39 645	42 201	6,4%
<i>Sommes dues par les organismes de prévoyance</i>	-	-	n.a
<i>Sommes diverses dues par le personnel</i>	1 663	1 447	-13,0%
<i>Comptes clients de prestations non bancaires</i>	66 230	77 288	16,7%
<i>Divers autres débiteurs</i>	317 293	279 314	-12,0%
Débiteurs divers	424 831	400 250	-5,8%
Valeurs et emplois divers	3 147	7 273	>100%
<i>Comptes d'ajustement des opérations de hors bilan</i>	-	-	n.a
<i>Comptes d'écarts sur devises et titres</i>	-	-	n.a
<i>Résultats sur produits dérivés de couverture</i>	-	-	n.a
<i>Charges à répartir sur plusieurs exercices</i>	604	333	-44,9%
<i>Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc</i>	105 052	52	-100,0%
<i>Produits à recevoir et charges constatées d'avance</i>	362	10 065	>100%
<i>Autres comptes de régularisation</i>	1 119	1 269	13,4%
Comptes de régularisation	107 136	11 719	-89,1%
Autres actifs	535 114	419 242	-21,7%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, les autres actifs ont atteint 419 242 KMAD, enregistrant une baisse de 21,7 % (par rapport à 2024) résultant principalement des variations suivantes :

- Baisse des comptes de régularisation (-95 417 KMAD ; -89,1%), principalement portée par :
 - Baisse du poste « Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc » (-105 000 KMAD ; -100%) qui s'explique principalement par le déblocage des fonds de l'augmentation de capital de 100 MMAD réalisée en novembre 2024. En effet, le montant de cette augmentation de capital a transité par ce compte en attendant le déblocage des fonds par la banque qui a eu lieu en janvier 2025¹ ;
 - Légèrement atténuée par la hausse du poste « Produits à recevoir et charges constatées d'avance » (+9 704 KMAD ; >100%) en lien avec les dividendes à recevoir de Mobilab (i) les (+6 534 KMAD) et (ii) une prime² à recevoir suite à la signature d'un contrat entre Cash Plus et un partenaire (+2 210 KMAD) ;
- Baisse du poste « débiteurs divers » (-24 581 KMAD ; -5,8%) principalement expliquée par :
 - ✓ La baisse du poste « divers autres débiteurs » (- 37 979 KMAD ; -12,0%) liée à :
 - une baisse de 100 616 KMAD des sommes dues par les filiales principalement par Payment Network suite au basculement de l'activité de la recharge téléphonique de Cash Plus à Payment Network à partir de décembre 2024 ;

¹ Le déblocage effectif des fonds n'a pu intervenir qu'après réception des documents juridiques fin décembre 2024, à savoir le Bulletin Officiel, le journal d'annonce légale et le modèle 7. Ces documents sont nécessaires pour demander le déblocage des fonds auprès de la banque et n'ont été disponibles que début janvier 2025.

² Un bonus a été accordé à Cash Plus par un partenaire à titre d'*incentive*, en contrepartie de l'atteinte de niveaux de ventes prédéfinis dans le contrat. Ce bonus est restituable en cas de non-atteinte desdits objectifs.

- compensée par une hausse de 59 660 KMAD des sommes dues par les partenaires expliquée principalement par une hausse des volumes traités liés à l'évolution de l'activité.
- ✓ Partiellement compensée par :
 - la hausse du poste « comptes clients de prestations non bancaires » (+11 058 KMAD ; +16,7%) et principalement liée à l'augmentation de la créance de Payment Network envers Cash Plus et expliquée par une hausse des créances CMI envers Payment Network¹ (tirée par la hausse de l'activité de paiement de facture).
 - la hausse du poste « sommes dues par l'état » (+ 2 556 KMAD ; +6,4%) suite à la hausse de l'activité ;
- Compensées partiellement par la hausse des valeurs et emplois divers (4 126 KMAD ; >+100%) principalement expliquée par l'acquisition d'un stock de cartes prépayées pour soutenir l'activité de comptes de paiement.

IV.1.2.7 Titres de participation et emplois assimilés

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
<i>Payment Network (ex:Eurosol Maroc S.A)</i>	75 504	75 504	0,0%
<i>Mobilab</i>	3 000	3 000	0,0%
<i>Ah Voyage</i>	300	300	0,0%
<i>Go Plus Express</i>	70	70	0,0%
<i>Go Plus Logistique</i>	70	70	0,0%
<i>Cash Plus VC</i>	1 000	1 000	0,0%
<i>Cash Plus Mali S.A</i>	1 211	1 211	0,0%
Titres de participation	81 155	81 155	0,0%
Emplois assimilés	-	-	n.a
Titres de participation et emplois assimilés	81 155	81 155	0,0%

Source : Cash Plus

La valeur des titres de participations est de 81 155 KMAD au terme du S1 2025, un niveau stable par rapport à 2024.

IV.1.2.8 Immobilisations

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Immobilisations en recherche et développement	51 693	54 241	4,9%
Autres immobilisations incorporelles d'exploitation	-	-	n.a
Immobilisations incorporelles hors exploitation	11 297	11 297	0,0%
Immobilisations incorporelles	62 990	65 538	4,0%
Immeubles d'exploitation	710	687	-3,3%
Mobilier de bureau d'exploitation	4 251	4 331	1,9%
Matériel de bureau d'exploitation	2 793	3 067	9,8%
Matériel Informatique	2 905	3 386	16,6%
Autres matériels d'exploitation	1 153	1 008	-12,6%
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	49 958	49 342	-1,2%
Immobilisations corporelles	61 770	61 821	0,1%
Total immobilisations	124 760	127 359	2,1%

¹ En effet, une convention a été signée en 2024 entre Payment Network et Cash Plus selon laquelle 85% des revenus de Payment Network réalisés auprès de CMI sont rétrocédés à Cash Plus (cf. partie "conventions réglementées")

A fin juin 2025, le total des immobilisations s'établit à 127 359 KMAD, soit une hausse de 2,1% par rapport à l'exercice 2024, principalement portée par les immobilisations incorporelles (+2 548 KMAD ; +4,0%), et en particulier les immobilisations en recherche et développement liées aux projets de développement du système IT du Groupe.

A noter que les « autres immobilisations corporelles d'exploitation » sont composées principalement de des immobilisations relatives à l'agencement et à l'aménagement des nouvelles agences et du siège, des autres immobilisations corporelles (Imprimantes, scanner, téléphone, climatisation, etc.), et des installations techniques.

Analyse des principaux postes du passif

IV.1.2.9 Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
A vue	64 922	277 609	>100%
A terme	27 063	23 156	-14,4%
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	91 985	300 766	>100%

Source : Cash Plus

Les dettes envers les établissements de crédit et assimilés s'établissent à 300 766 KMAD à fin juin 2025, soit une hausse de plus de 100% par rapport à l'exercice précédent, résultant de :

- la hausse de la dette à vue (facilités de caisse) (+ 212 687 KMAD ; >100%) en lien avec l'alimentation au 30 juin 2025 des agences du réseau Cash Plus en trésorerie en vue notamment de mettre à disposition les ASD au profit de leurs bénéficiaires. Pour rappel, ce compte peut fluctuer significativement à la hausse ou à la baisse selon les besoins quotidiens du réseau. A titre d'exemple, l'alimentation des agences pour les besoins de l'ASD au titre de décembre 2024, n'a été effectuée que début janvier 2025 ce qui explique le faible niveau de dette à vue au 31 décembre 2024 ;
- compensée partiellement par la baisse de la dette à terme (-3 907 KMAD) ; -14,4%) en lien avec le remboursement de la dette liée au CMT de 40 MMAD pour le même montant.

IV.1.2.10 Dépôts de la clientèle

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Comptes à vue créditeurs	-	-	n.a
Dépôts à terme	-	-	n.a
Autres comptes créditeurs	836 473	936 541	12,0%
Intérêts courus à payer	-	-	n.a
Dépôts de la clientèle	836 473	936 541	12,0%

Source : Cash Plus

La valeur des dépôts de la clientèle s'élève à 936 541 KMAD au terme du S1 2025 contre 836 473 KMAD en 2024, soit une hausse de 100 068 KMAD (+12,0%) expliquée essentiellement par (i) les efforts commerciaux menés par le Groupe et (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

IV.1.2.11 Autres passifs

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Sommes dues à l'état	106 329	35 828	-66,3%
Sommes dues aux organismes de prévoyance	977	1 430	46,4%
Sommes diverses dues au personnel	12 146	12 961	6,7%
Sommes diverses dues aux actionnaires et associés	-	-	n.a
Fournisseurs de biens et services	169 345	114 727	-32,3%
Divers autres créditeurs	668 132	665 942	-0,3%
Créditeurs divers	956 930	830 889	-13,2%
Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc	202 932	58 023	-71,4%
Charges à payer et produits constatés d'avance	1 660	2 038	22,8%
Autres comptes de régularisation	6 950	9 207	32,5%

Comptes de régularisation	211 541	69 268	-67,3%
Autres passifs	1 168 471	900 157	-23,0%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, le poste « autres passifs » s'élève à 900 157 KMAD, soit une baisse de -23,0% (-268 314 KMAD) par rapport à 2024, principalement portée par :

- le poste « Comptes de liaison entre siège, succursales et agences au Maroc » (-144 909 KMAD) dont la baisse s'explique par son caractère transitoire étant donné qu'il regroupe les virements (essentiellement au titre de l'ASD) en attente de redistribution vers les comptes clients. Alors que la majorité des virements reçus étaient en cours de traitement à fin décembre 2024, leur basculement vers les comptes clients avait été majoritairement réalisé au 30.06.2025.
- le compte « créditeurs divers » (-126 041 KMAD ; -13,2%), dont la baisse s'explique notamment par :
 - ✓ baisse des « sommes dues à l'état » (-70 500 KMAD, soit -66,3%) liée au fait qu'au 30.06.2025 l'IS est calculé sur une base semestrielle, alors qu'au 31.12.2024, il est calculé sur une base annuelle ;
 - ✓ baisse du poste « fournisseurs de biens et services » (-54 618 KMAD, -32,3%) conformément à la nouvelle loi sur les délais de paiement fournisseurs.

IV.1.2.12 Provisions

Les provisions comptabilisées au bilan de Cash Plus sur la période 2024 – S1 2025 correspondent à des provisions pour risques généraux.

En KMAD	2024	Dotations	Reprises	Autres variations	S1 2025
<i>Provisions pour risques généraux</i>	1 758	30	393	-	1 395
Provisions inscrites au Passif	1 758	30	393	-	1 395

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, les provisions ont diminué de 20,6% par rapport à 2024 suite à la constatation (i) de reprises de provisions pour risques généraux de 393 KMAD et (ii) de dotations de provisions pour risques généraux de 30 KMAD.

IV.1.2.13 Capitaux propres

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital social	54 250	54 250	0,0%
Réserves et primes liées au capital	200 750	200 750	0,0%
Report à nouveau (+/-)	5	2	-67,1%
Résultats nets de l'exercice (+/-)	218 397	133 160	-39,0%
Capitaux propres	473 402	388 162	-18,0%

Source : Cash Plus

A fin juin 2025, les capitaux propres s'établissent à 388 162 KMAD, soit une baisse de 85 240 KMAD (-18,0%), résultant de :

- la distribution de dividendes pour un montant de 217 975 KMAD en 2025 au titre de l'exercice 2024 ;
- la constatation d'un résultat net de 133 160 KMAD à fin juin 2025.

IV.2 Analyse des comptes consolidés semestriels

IV.2.1 Evolution du périmètre de consolidation

Le tableau ci-dessous présente le périmètre de consolidation sur la période 2024 – S1 2025 :

Entités	% d'intérêt et de contrôle		Méthode	
	2024	S1 2025	2024	S1 2025
Cash Plus	EC	EC	EC	EC
Payment Network (Ex Eurosol)	100%	100%	IG	IG
Mobilab	100%	100%	IG	IG
Ah Voyage	100%	100%	IG	IG
Cash Plus VC	100%	100%	IG	IG
Go Plus Expresse	70%	70%	IG	IG
Go Plus Logistique	70%	70%	IG	IG
Leap Innov	85%	85%	IG	IG

EC : entité consolidante

IG : intégration globale

Les sociétés Casky et Cash Plus Mali ne sont pas incluses dans le périmètre de consolidation. Compte tenu de leur faible matérialité, ces participations sont comptabilisées en titres de participation (cf. Actifs financiers à la juste valeur par résultat - bilan consolidé).

CASKY n'a pas été consolidée étant donné que son activité est en phase de démarrage. Elle est donc considérée comme non significative.

Cash plus Mali quant à elle a été exclue du périmètre de consolidation au regard de l'absence de l'activité et des difficultés rencontrées.

IV.2.2 Analyse de l'Etat du Résultat Global

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
+ Intérêts et produits assimilés	2 136	3 968	85,8%
- Intérêts et charges assimilées	-11 997	-15 071	-25,6%
MARGE D'INTERET	-9 861	-11 103	-12,6%
+ Commissions (Produits)	507 839	574 696	13,2%
- Commissions (Charges)	-252 804	-275 231	-8,9%
MARGE SUR COMMISSIONS	255 035	299 465	17,4%
+/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	131	2 889	>100%
+/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	0	0	n.a
+ Produits des autres activités	244 077	277 643	13,8%
- Charges des autres activités	-119 137	-153 739	-29,0%
PRODUIT NET BANCAIRE	370 245	415 155	12,1%
z- Charges générales d'exploitation	-158 398	-149 067	5,9%
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	-26 057	-32 812	-25,9%
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	185 790	233 276	25,6%
- Coût du risque	-14 767	-5 325	63,9%
RESULTAT D'EXPLOITATION	171 023	227 951	33,3%
+/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	0	0	n.a
+/- Gains ou pertes nets sur autres actifs	-1 731	-1 448	16,3%
+/- Variations de valeur des écarts d'acquisition	0	0	n.a
RESULTAT AVANT IMPOT	169 292	226 503	33,8%
- Impôts sur les résultats	-81 322	-99 446	-22,3%
+/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	n.a
RESULTAT NET	87 970	127 057	44,4%
Intérêts minoritaires	-860	-399	53,6%
RESULTAT NET – PART DU GROUPE	88 830	127 456	43,5%
Résultat de base par action en MAD	164	235	43,5%
Résultat dilué par action en MAD	164	235	43,5%

Source : Cash Plus

IV.2.2.1 Produit Net Bancaire

Le produit net bancaire aux 30 juin 2024 et 2025 se présente comme suit :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Marge d'intérêt (1)	-9 861	-11 103	12,6%
Marge sur commissions (2)	255 035	299 465	17,4%
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat (3)	131	2 889	>100%
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-
Produits nets des autres activités (4)	124 940	123 904	-0,8%
Produits des autres activités	244 077	277 643	13,8%
Charges des autres activités	-119 137	-153 739	29,0%
Produit net bancaire (5)	370 245	415 155	12,1%

Source : Cash Plus

Marge d'intérêt (1)

Le tableau ci-dessous détaille la composition de la marge d'intérêt sur la période analysée :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Produit d'intérêt bancaire	2 136	3 968	85,8%
Charge d'intérêt bancaire	-2 509	-1 926	-23,2%
Marge nette d'intérêt bancaire	-373	2 042	>100%
Produit d'intérêt - Charges financières Leasing	-	-	n.a
Charge d'intérêt - Charges financières Leasing	-126	-189	50,0%
Marge nette d'intérêt - Charges financières Leasing	-126	-189	-50,0%
Produit d'intérêt - Charges financières IFRS 16	-	-	n.a
Charge d'intérêt - Charges financières IFRS 16	-9 362	-12 956	38,4%
Marge nette d'intérêt - Charges financières IFRS	-9 362	-12 956	-38,4%
Total	-9 861	-11 103	-12,6%

Source : Cash Plus

En S1 2025, la marge d'intérêt s'établit à -11 103 KMAD enregistrant une baisse de 1 242 KMAD (-12,6%) par rapport au S1 2024, résultat des variations suivantes :

- La hausse des charges financières IFRS 16 de 3 594 KMAD (+38,4%) liée (i) aux charges d'intérêt générées par les contrats de location des 32 agences Cash Plus détenues en propre et ouvertes en S1 2025, et (ii) à l'effet « semestre plein » des intérêts générés par les contrats de location des agences ouvertes courant S1 2024 ;
- La hausse de la marge nette d'intérêt bancaire de 2 415 KMAD (>100%) se décomposant comme suit :
 - hausse des produits d'intérêt bancaire (+1 832 KMAD ; +85,8%) essentiellement liée (i) aux intérêts sur dépôts clients Cash Plus (+1 244 KMAD) et (ii) aux produits sur un dépôt à terme effectué en décembre 2024 par Cash Plus (+492 KMAD) ;
 - la baisse des charges d'intérêt bancaires (-583 KMAD ; -23,2%) expliquée principalement par (i) une baisse des agios payés sur les opérations bancaires et (ii) la baisse de l'encours CMT due au remboursement continu et progressif par Cash Plus.

Marge sur commissions bancaires (2)

Le tableau suivant présente la composition de la marge sur commissions bancaires sur la période analysée :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Produits de commission	507 839	574 696	13,2%
Charges de commission	-252 804	-275 231	8,9%
Marge nette sur commissions bancaires (transfert de fonds)	255 035	299 465	17,4%

Source : Cash Plus

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24-S1 25
Transfert d'argent	409 860	440 019	7,4%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>80,7%</i>	<i>76,6%</i>	
Comptes de paiement	95 268	129 314	35,7%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>18,8%</i>	<i>22,5%</i>	
Autres	2 712	5 363	97,7%
<i>en % du total commissions perçues</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,9%</i>	
Total commissions perçues	507 839	574 696	13,2%

Au S1 2025, la marge nette sur commissions bancaires a atteint 299 465 KMAD, soit une hausse de 17,4% par rapport au S1 2024. Les principaux services concernés par cette hausse étant :

- le transfert d'argent, dont les produits de commission ont enregistré une progression de 30 159 KMAD (+7,4%), principalement portée par les transferts nationaux, et accélérée notamment par l'extension du réseau d'agences atteignant 4 909 agences à fin juin 2025 ;
- les « comptes de paiement (Wallet) », dont les commissions ont progressé de 34 046 KMAD, portées par :
 - (i) une hausse de 10 021 KMAD des commissions perçues sur l'ASD ;
 - (ii) la constatation de produits liés aux exercices antérieurs pour 7 300 KMAD dont 5 309 KMAD lié aux transactions de cartes virtuelles et 1 990 KMAD lié aux revenus sur virement ASD encaissés mais non constatés comptablement ;
 - (iii) une hausse de 1 748 KMAD des revenus liés aux transferts entre Wallets¹ et ;
 - (iv) le lancement d'un nouveau service² (+1 278 KMAD). Le reliquat de cette hausse est lié à la hausse des services / produits historiques du Wallet (mise à disposition, virements, etc.) ;
- Une hausse de 2 651 KMAD des autres commissions principalement liées à une prime reçue suite à la signature d'un contrat avec un partenaire pour 2 210 KMAD.

A noter qu'à fin juin 2025, les charges de commission ont augmenté de 8,9% par rapport à fin juin 2024, portées principalement par les activités de comptes de paiement et de transfert d'argent.

Résultat des activités de marché (3)

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	131	2 889	>100%
Résultat de marché	131	2 889	>100%

Source : Cash Plus

Le résultat des activités de marché s'établit à 2 889 KMAD au 30 juin 2025, soit une hausse de 2 758 KMAD (>100%) correspondant aux plus-values de cessions de titres OPCVM.

¹ Transferts d'un Wallet Cash Plus à un Wallet d'un autre établissement de paiement

² Possibilité de déposer de l'argent sur le compte d'autrui

Produits nets des autres activités (4)

L'évolution des produits et charges des autres activités aux 30 juin 2024 et 2025 se présente comme suit :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Produits des autres activités	244 077	277 643	13,8%
Charges des autres activités	-119 137	-153 739	29,0%
Produit Net des Autres Activités	124 940	123 904	-0,8%
Produit Net des Autres Activités (en % du PNB)	33,7%	29,8%	-3,9 pts

Les produits des autres activités correspondent essentiellement aux produits des activités non bancaires à savoir : le paiement de factures, la recharge téléphonique, le dépôt de dossiers AMO, le transport national et international de colis ainsi que les produits de Leap Innovation ;

Les charges des autres activités correspondent essentiellement aux charges liées aux activités énumérées ci-dessus notamment la recharge téléphonique.

Les produits des autres activités ont progressé de 13,8% au premier semestre 2025 pour atteindre 277 643 KMAD. Cette progression est portée principalement par :

- La hausse des revenus liés à (i) la recharge téléphonique (+14 419 KMAD), (ii) le paiement de factures (+9 494 KMAD) et (iii) le dépôt de dossier CNSS (+5 226 KMAD) ;
- Une hausse de 7 075 KMAD de Leap Innovation liée à la hausse des commandes.

Les charges des autres activités ont atteint 153 739 KMAD au 30 juin 2025, soit une hausse de 29,0% par rapport au premier semestre 2024, expliquée principalement par (i) l'augmentation des achats de recharges téléphoniques (+13 398 KMAD) et (ii) la hausse des achats consommés (marchandise revendue aux épiceries) de Leap Innovation (+6 779 KMAD) en lien avec l'évolution de l'activité. Le reliquat correspond essentiellement à la variation de rétrocessions aux franchisés Cash Plus¹. Ces rétrocessions portent sur les produits non-bancaires notamment le paiement de factures et la collecte B2B.

A noter que les charges des autres activités ont enregistré une hausse supérieure à celle des produits des autres activités due à un reclassement de certaines charges comptabilisées en S1 2024 en charges de commission (bancaires) et en S1 2025 en charges des autres activités.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des filiales au PNB du Groupe Cash Plus aux S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Cash Plus	323 244	365 342	13,0%
Payment Network	10 190	14 377	41,1%
Mobilab	13 088	11 354	-13,2%
AH Voyage	-	-	n.a
Cash Plus VC	-53	-263	<100%
GPE	345	1 048	>100%
Leap Innovation	235	535	>100%
GPL ²	23 196	22 762	-1,9%
Total	370 245	415 155	12,1%

Source : Cash Plus

¹ L'ensemble des produits de commissions réalisées par le réseau Cash Plus (agences en propre et franchisés) sont constatées au niveau de Cash Plus. Conformément aux contrats liants Cash Plus et ses franchisés, la quote-part de ces produits de commissions revenant aux franchisés leur est rétrocédée.

² A noter que la baisse de contribution de GPL au PNB consolidé observée au S1 2025 (par rapport au S1 2024) est due à la non-élimination des flux intragroupes au S1 2024 et correspondant essentiellement à la prestation de transport que GPL facture à Cash Plus d'un montant de 775 KMAD au S1 2024.

IV.2.2.2 Structure et évolution des charges générales d'exploitation

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Charges de personnel	56 022	70 106	25,1%
Impôt et taxes	5 408	4 732	-12,5%
Charges externes	96 968	74 229	-23,5%
Autres charges	-	-	n.a
Total charges exploitation	158 398	149 067	-5,9%

Source : Cash Plus

Le tableau ci-dessous détaille le poste « charges externes » aux 30 juin 2024 et 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Rémunération personnel extérieur, intermédiaires et honoraires	28 593	21 928	-23,3%
Publicité et relations publiques	19 335	7 935	-59,0%
Frais de transport & Déplacement	8 961	11 653	30,0%
Fournitures de bureaux	3 246	4 066	25,3%
Frais postaux et télécommunication	2 470	2 560	3,6%
Frais électricité et eau	1 892	2 139	13,1%
Mission et réception	725	2 169	199,2%
Frais entretiens	4 617	1 429	-69,0%
Prime d'assurances	929	683	-26,5%
Loyers simple	1 123	222	-80,2%
Autres Charges externes	25 078	19 445	-22,5%
Total des Charges Externes	96 968	74 229	-23,5%

Au premier semestre 2025, les charges générales d'exploitation s'établissent à 149 067 KMAD, contre 158 398 KMAD au premier semestre 2024, soit une baisse de 9 331 KMAD (-5,9%), résultant notamment de :

- La baisse des charges externes de -22 739 KMAD (-23,5%) résultant principalement de :
 - la baisse de 11 400 KMAD (-59,0%) des frais liés à la publicité et aux relations publiques principalement expliquée par l'impact exceptionnel, en 2024, de la campagne de promotion des 20 ans de Cash Plus ;
 - la baisse de 6 665 KMAD (-23,3%) du poste « Rémunération personnel extérieur, intermédiaires et honoraires » expliquée principalement par un moindre recours aux intérimaires en comparaison avec le 1^{er} semestre 2024 suite au renforcement des effectifs ;
 - Une baisse de 3 188 KMAD (-69,0%) des frais d'entretien.
- La baisse du poste « Impôts et taxes » de 676 KMAD (-12,5%) liée à des régularisations réalisées en 2024 (taxes d'enseignes, etc.) ;
- Partiellement compensée par la hausse des charges de personnel de 14 084 KMAD (+25,1%) expliquée par le renforcement des effectifs afin de faire face à la hausse de l'activité, notamment au niveau de Cash Plus (+7 398 KMAD) et Payment Network (+6 714 KMAD). Les principales hausses sont essentiellement liées aux ouvertures de nouvelles agences propres ainsi qu'au renforcement des équipes commerciales.

IV.2.2.3 Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles & Incorporelles	13 044	16 186	24,1%
Dotations nettes aux amortissements des droits d'utilisation – leasing	569	833	46,4%
Dotations nettes aux amortissements des droits d'utilisation - IFRS 16	12 444	15 793	26,9%
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	26 057	32 812	25,9%

Source : Cash Plus

Au premier semestre 2025, les dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 32 812 KMAD, contre 26 057 KMAD au premier semestre 2024, soit une hausse de 6 755 KMAD (+25,9%), expliquée par :

- l'augmentation des dotations nettes aux amortissements des droits d'utilisation (IFRS 16) de 3 349 KMAD (+26,9%), résultant notamment (i) des agences Cash Plus détenues en propre ouvertes en S2 2024 et S1 2025, et (ii) l'effet « semestre plein » des amortissements générés par les contrats de location des agences détenues en propre ouvertes courant S1 2024
- la hausse des dotations sur les immobilisations corporelles et incorporelles de 3 142 KMAD (+24,1%) liée principalement (i) aux aménagements et à l'équipement des nouvelles ouvertures (S2 2024 et S1 2025) et (ii) au remplacement du matériel informatique et du mobilier de 10 agences existantes réaménagées courant S2 2024 et S1 2025.

Coefficient d'exploitation

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Charges d'exploitation*	184 455	181 879	-1,4%
PNB	370 245	415 155	12,1%
Coefficient d'exploitation	49,8%	43,8%	-6,0 pts

(*) : Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

Source : Cash Plus

Au 30 juin 2025, le coefficient d'exploitation s'établit à 43,8%, soit une baisse de 6pts par rapport au premier semestre 2024 (49,8%), résultant d'une baisse des charges d'exploitation et amortissements (-1,4%) couplée à une hausse du PNB (+12,1%) sur la période.

IV.2.2.4 Résultat brut d'exploitation

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
PNB	370 245	415 155	12,1%
Charges d'exploitation*	-184 455	-181 879	-1,4%
Résultat Brut d'Exploitation	185 790	233 276	25,6%

(*) : Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles

Source : Cash Plus

À fin juin 2025, le résultat brut d'exploitation s'établit à 233 276 KMAD, en progression de 47 486 KMAD (+25,6%) par rapport à S1 2024. Cette hausse résulte (i) d'une croissance du PNB de +12,1% combinée à (ii) une légère baisse des charges d'exploitation de (-1,4%).

IV.2.2.5 Coût du risque

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Dotations aux provisions	-23 725	-11 634	-50,3%
Provision pour franchisés et partenaires	-16 225	-11 634	-50,3%
Provision pour dépréciation titres	-	-	n.a.
Provisions pour risques et charges	-7 500	-	n.a.
Reprises aux provisions	8 958	6 309	-26,9%
Provision pour franchisés et partenaires	1 648	5 945	>100%
Provision pour dépréciation titres	-	-	n.a.
Provisions pour risques et charges	7 310	364	<-100%
Coût du risque	-14 767	-5 325	-63,9%

Source : Cash Plus

Au premier semestre 2024, le coût du risque ressort à -14 767 KMAD et se décompose comme suit :

- 16 225 KMAD de dotations aux provisions franchisés et partenaires comptabilisées en application de la norme IFRS 9 (Provisions ECL), dont (i) 14 787 KMAD liées à Cash Plus et (ii) 917 KMAD liées à Payment Network
- 7 500 kMAD de provisions pour risques et charges intégralement liées aux congés payés ;
- Reprises de provisions pour franchisés et partenaires de 1 648 kMAD comptabilisées en application de la norme IFRS 9 (Provisions ECL) dont principalement (i) 1 422 kMAD liées à Cash Plus et (ii) 226 à Payment Network. Ces reprises concernent la bucket 1 pour 25 kMAD, la bucket 2 pour 11 kMAD et la bucket 3 pour 1 612 kMAD

Au premier semestre 2025, le coût du risque ressort à -5 325 KMAD et se décompose comme suit :

- 11 634 kMAD de dotations franchisés et partenaires comptabilisées en application de la norme IFRS 9 (Provisions ECL), dont (i) 11 072 kMAD liés à Cash Plus, (ii) 439 kMAD liés à Payment Network
- Reprises sur provision pour franchisés et partenaires de 5 945 KMAD au niveau de Cash Plus (5 426 KMAD) et Payment Network (519 KMAD) correspondant à la reprise sur dotations IFRS 9. Cette reprise s'explique par la revue à la baisse des pertes futures attendues conformément à IFRS 9, et concerne essentiellement les encours franchisés classés en bucket 3 pour 5 478 KMAD et en Bucket 2 essentiellement pour 416 KMAD ;
- Reprises de provisions pour risques et charges de 364 KMAD essentiellement liées à des reprises sur provisions pour litiges Cash Plus dénoués.

IV.2.2.6 Résultat d'exploitation

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Résultat Brut d'exploitation	185 790	233 276	25,6%
Coût du risque	-14 767	-5 325	-63,9%
Résultat d'exploitation	171 023	227 951	33,3%

Source : Cash Plus

Au 30 juin 2025, le résultat d'exploitation affiche une amélioration de 56 928 KMAD (+33,3 %) pour s'établir à 227 951 KMAD. Cette progression s'explique par la hausse du résultat brut d'exploitation (+25,6%), couplée à une baisse du coût du risque (-63,9%).

IV.2.2.7 Gains ou pertes sur autres actifs

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Autres produits	946	413	-56,3%
Autres charges	-2 677	-1 861	-30,5%
Gain/Perte nette sur autres actifs	-1 731	-1 448	-16,3%

Source : Cash Plus

Au S1 2024, la perte nette sur autres actifs atteint 1 731 KMAD et se détaille comme suit :

- 946 KMAD d'autres produits principalement constitués des indemnités versées par les fournisseurs de GPL en cas de détérioration des colis des clients ;
- 2 677 KMAD de charges sur autres actifs, dont :
 - 2 095 KMAD portées par Cash Plus liées essentiellement à (i) une régularisation effectuée auprès de l'Office des Changes de 1 200 KMAD, (ii) 194 KMAD de pénalités sur retard de paiement et (iii) une moins-value de 602 KMAD sur cession d'immobilisations
 - 566 KMAD de charges non courantes portées par GPL et liées aux indemnités versées aux client sur les colis endommagés.

Au premier semestre 2025, la perte nette sur les autres actifs atteint 1 448 KMAD et se détaille comme suit :

- 413 KMAD de produits sur autres actifs constitués de produits non courants enregistrés par Cash Plus et correspondant à l'apurement de comptes franchisés ;
- 1 861 KMAD de charges sur autres actifs, dont (i) 1 099 KMAD enregistrés par Cash Plus principalement liés à une moins-value sur cession d'immobilisations, et (ii) 743 KMAD de moins-value sur cession d'immobilisations enregistrés par Payment Network.

IV.2.2.8 Résultat net consolidé

Le tableau suivant présente le résultat net du Groupe aux 30 juin 2024 et 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Résultat Brut d'exploitation	185 790	233 276	25,6%
Coût du risque	-14 767	-5 325	-63,9%
Résultat d'exploitation	171 023	227 951	33,3%
Gains ou pertes nets sur autres actifs	-1 731	-1 448	-16,3%
Résultat avant impôt	169 292	226 503	33,8%
- Impôts sur les résultats	-81 322	-99 446	22,3%
Résultat net consolidé	87 970	127 057	44,4%
Dont part des minoritaires	-860	-399	53,6%
Dont résultat net part du Groupe	88 830	127 456	43,5%

Au premier semestre 2025, le résultat net consolidé s'établit à 127 057 KMAD, en hausse de 39 087 KMAD (44,4%) par rapport au premier semestre 2024 portée essentiellement par :

- La hausse du résultat brut d'exploitation (+25,6%) ;
- La baisse du coût du risque (-63,9%) ;
- La baisse des pertes nettes sur autres actifs (-16,3%) ;
- Compensée par la hausse des impôts sur le résultat (+22,3%).

Le tableau ci-dessous présente la contribution des filiales au résultat net consolidé au S1 2024 et S1 2025 :

En KMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 24 - S1 25
Cash Plus	92 381	119 615	29,5%
Payment Network	-2 236	6 328	-383,0%
Mobilab	1 669	3 346	100,5%
AH VOYAGE	-2	-3	50,0%
CASHPLUS VC	-42	-207	392,9%
GPE	111	-141	-227,0%
Leap Innovation	-1 898	-1 398	-26,3%
GPL	-2 013	-483	-76,0%
Total	87 970	127 057	44,4%

Source : Cash Plus

IV.2.3 Analyse du bilan

Actif

Actif consolidé IFRS en KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, CCP	209 399	169 839	-18,9%
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	156 378	146 480	-6,3%
Instruments dérivés de couverture	0	0	n.a
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	n.a
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 547 703	1 625 311	5,0%
Prêts et créances sur la clientèle	0	0	n.a
Ecart de réévaluation actif des portefeuilles couverts en taux	0	0	n.a
Placements détenus jusqu'à leur échéance	0	0	n.a
Actifs d'impôt exigible	515	0	-100,0%
Actifs d'impôt différé	29 257	35 674	21,9%
Comptes de régularisation et autres actifs	399 663	388 153	-2,9%
Actifs non courants destinés à être cédés	0	0	n.a
Participations dans des entreprises mises en équivalence	0	0	n.a
Immeubles de placement	0	0	n.a
Immobilisations corporelles (*)	576 202	667 607	15,9%
Immobilisations incorporelles	64 199	66 740	4,0%
Ecarts d'acquisition	51 704	51 704	0,0%
Total de l'actif	3 035 020	3 151 508	3,8%

Source : Cash Plus

(*) y compris les droits d'utilisation sur les contrats de location IFRS 16

A fin juin 2025, le total bilan consolidé s'est établi à 3 151 508 KMAD contre 3 035 020 KMAD en 2024, soit une augmentation de 116 488 KMAD (+3,8 %) principalement portée par :

- la hausse des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés de 5 % (+77 608 KMAD) pour s'établir à 1 625 311 KMAD ;
- la hausse des immobilisations corporelles de +91 405 KMAD (+15,9 %) pour s'établir à 667 607 KMAD,
- partiellement compensées par la baisse des postes (i) « valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, CCP » de 39 560 KMAD (-18,9%), (ii) « comptes de régularisation et autres actifs » (-11 510 KMAD ; -2,9%) et (iii) « actifs financiers à la juste valeur par résultat » (-9 898 KMAD ; -6,3%).

Passif

Passif consolidé IFRS en KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	64 978	277 733	>100%
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	0	0	n.a
Instruments dérivés de couverture	0	0	n.a
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	30 577	30 013	-1,8%
Dettes envers la clientèle	836 473	936 541	12,0%
Titres de créance émis	0	0	n.a
Ecart de réévaluation passif des portefeuilles couverts en taux	0	0	n.a
Passifs d'impôt exigible	44 840	12 103	-73,0%
Passifs d'impôt différé	998	1 077	7,9%
Comptes de régularisation et autres passifs	1 672 662	1 600 755	-4,3%
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	0	0	n.a
Provisions techniques des contrats d'assurance	0	0	n.a
Provisions	1 758	2 087	18,7%
Subventions et fonds assimilés	0	0	n.a
Dettes subordonnées et fonds spéciaux de garantie	0	0	n.a
Capital social	54 250	54 250	0,0%
Réserves et primes de capital	200 750	200 750	0,0%
Réserves consolidées	-67 069	-90 858	-35,5%
dont Part groupe	-60 439	-82 488	-36,5%
dont Part des minoritaires	-6 630	-8 370	-26,2%
Gains ou pertes latents ou différés	0	0	n.a
Résultat net de l'exercice	194 803	127 057	-34,8%
dont Part groupe	196 468	127 456	-35,1%
dont Part des minoritaires	-1 665	-399	76,0%
Total du passif	3 035 020	3 151 508	3,8%

Source : Cash Plus

Au terme du S1 2025, le total du passif s'est établi à 3 151 508 KMAD, soit une hausse de 3,8 % (+116 488 KMAD) par rapport à l'exercice 2024 résultant de :

- La hausse du poste 'Banques centrales, Trésor public, Service des chèques postaux' de 212 755 KMAD (>100%), pour s'établir à 277 733 KMAD ;
- La hausse du poste 'Dettes envers la clientèle' de 100 068 KMAD (+12,0%) afin de s'établir à 936 541 KMAD ;
- Compensées par la baisse :
 - des comptes de régularisation et autres passifs de 71 907 KMAD (-4,3%) pour s'établir à 1 600 755 KMAD ;
 - du poste 'passifs d'impôt exigible' de 32 737 (-73,0%) pour s'établir à 12 103 KMAD ;
 - des réserves consolidées de 23 789 KMAD (-35,5%) afin de s'établir à -90 858 KMAD ;
 - du résultat net de l'exercice de 67 746 KMAD (-34,8%) atteignant 127 057 KMAD à fin juin 2025.

Analyse des principaux postes de l'actif

IV.2.3.1 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	209 399	169 839	-18,9%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie disponible au niveau des agences Cash Plus détenues en propre par Cash Plus et Payment Network.

Au premier semestre 2025, les valeurs en caisses s'établissent à 169 839 KMAD, soit une baisse de 18,9% (-39 560 KMAD) par rapport à 2024. La valeur de ce poste fluctue significativement au quotidien et dépend essentiellement du niveau d'activité du réseau à la date de clôture.

IV.2.3.2 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	156 378	146 480	-6,3%

Source : Cash Plus

A fin juin 2025, les actifs financiers à la juste valeur par résultat s'élèvent à 146 480 KMAD, soit une baisse de -9 898 KMAD par rapport à 2024 (-6,3%), principalement liée à (i) la baisse du montant placé en OPCVM à c.139 479 KMAD à fin juin 2025 (vs. 150 063 KMAD à fin décembre 2024) compensée par l'acquisition d'une participation minoritaire dans Z.6 pour 1 000 KMAD.

Au 30 juin 2025, ce poste inclut principalement (i) des investissements en OPCVM réalisés par Cash Plus (139 479 KMAD) ainsi que (ii) des titres de participation acquis par Cash Plus VC (Casky, Weego, Z.6).

A noter que les encours d'OPCVM monétaires sont valorisés à leur juste valeur¹.

IV.2.3.3 Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés	1 547 703	1 625 311	5,0%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement composé de la trésorerie active disponible dans les comptes bancaires de Cash Plus et ses filiales.

Les prêts et créances sur les établissements de crédit s'établissent à 1 625 311 KMAD en juin 2025 contre 1 547 703 KMAD en 2024, soit une hausse de 77 608 KMAD (+5,0%) principalement expliquée par la hausse des volumes traités.

IV.2.3.4 Actifs d'impôt différé

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Actifs d'impôt différé	29 257	35 674	21,9%

Source : Cash Plus

A fin juin 2025, les actifs d'impôt différé s'établissent à 35 674 KMAD, soit une augmentation de 6 417 KMAD (+21,9%) par rapport à fin 2024, principalement expliquée par :

- + 3 783 KMAD de l'impact IFRS 16 liée aux nouveaux contrats de location pour les nouvelles ouvertures ;
- + 1 768 KMAD de l'impact IFRS 9 liée à l'augmentation de risques pertes attendues sur les encours franchisés et partenaires ;
- +950 KMAD de l'impact IAS 12 liée aux déficits reportables réalisés par les filiales déficitaires ;

¹ Valeur liquidative issue de l'arrêté mensuel produit par la société de gestion

- -84 KMAD liés aux immobilisations en non-valeur.

IV.2.3.5 Comptes de régularisation et autres actifs

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
<i>Franchisés</i>	34 473	36 922	7,1%
<i>Partenaires</i>	110 150	184 247	67,3%
<i>Cautionnement</i>	5 261	5 207	-1,0%
<i>Créances sur commissions</i>	92 467	87 762	-5,1%
<i>Créances en souffrance</i>	13 468	14 597	8,4%
Valeur brute des encours financiers	255 819	328 735	28,5%
<i>Dépréciation provisions*</i>	- 20 315	- 24 876	22,5%
<i>Provisions souffrances**</i>	- 13 468	- 14 597	8,4%
Valeur nette des encours financiers	222 036	289 262	30,3%
<i>Etat</i>	53 554	68 444	27,8%
<i>Personnel & Créances sociales</i>	1 518	1 487	-2,0%
<i>Avances fournisseurs</i>	1 059	1 283	21,2%
<i>Charges constatées d'avances</i>	367	4 432	>100%
<i>Autres comptes de régularisation</i>	121 129	23 245	-80,8%
Autres débiteurs	177 627	98 891	-44,3%
Comptes de régularisation et autres actifs	399 663	388 153	-2,9%

Source : Cash Plus

(*) Les dépréciations provisions correspondent aux provisions IFRS 9 (ECL) constatées au niveau des comptes consolidés en plus des provisions sur créances en souffrance constatées dans les comptes sociaux.

(**) Les provisions sur créances en souffrance correspondent aux provisions constatées dans les comptes sociaux

Les comptes de régularisation et autres actifs sont principalement composés de :

- Encours partenaires : correspondant essentiellement à des sommes dues par les MTO partenaires et compensées en fonction des termes de compensation dans un délai maximum de 2 jours ouvrés
- Encours franchisés : sommes dues par les franchisés
- Créances sur commissions : montants facturés aux partenaires (CNSS, CMI, etc.) au titre des commissions, mais dont le paiement reste à encaisser
- Sommes dues par l'état
- Autres comptes de régularisation composé essentiellement des comptes d'attente à régulariser et les stocks.
- Charges constatées d'avance (comprenant également les produits à recevoir).

A noter que ces encours fluctuent significativement au quotidien et leur valeur dépend essentiellement du niveau d'activité du réseau à la date de clôture des comptes.

Au S1 2025, le poste « comptes de régularisation et autres actifs » a enregistré une baisse de 11 510 KMAD (-2,9%), en passant de 399 663 KMAD en 2024 à 388 153 KMAD au 30 juin 2025. Cette évolution s'explique principalement par :

- la baisse du poste « Autres débiteurs » de -44,3% (-78 736 KMAD) qui découle de la combinaison des variations suivantes :
 - baisse du poste « autres comptes de régularisation » (-97 884 KMAD ; -80,8%) qui s'explique principalement par le déblocage des fonds de l'augmentation de capital de 100 MMAD réalisée en novembre 2024. En effet, le montant de cette augmentation de capital

- hausse du poste « état » (+18 490 KMAD ; +27,8%) en lien avec la hausse de l'activité ;
 - hausse du poste « charges constatées d'avance » (+4 065 KMAD ; >100%) principalement portée par (i) Cash Plus (+ 2 210 KMAD) en lien avec une prime à recevoir suite à la signature d'un contrat avec un partenaire et (ii) GPL (+901 KMAD) en lien avec des indemnisations clients pour colis perdus ou endommagés (386 KMAD), des frais de déplacement (223 KMAD) et des dépenses diverses engagées en avance (291 KMAD).
- partiellement compensée par la hausse de la « valeur nette des encours financiers » de +30,3% (+67 226 KMAD), résultant de la combinaison des variations suivantes :
 - hausse des encours partenaires (+74 097 KMAD ; +67,3%) expliquée principalement par l'augmentation des volumes traités et la hausse de l'activité ;
 - hausse des encours franchisés (+ 2 449 KMAD ; +7,1%) suite à la hausse de l'activité
 - baisse des créances sur commissions (-4 705 KMAD ; -5,1%) en lien avec :
 - une baisse enregistrée par Cash Plus pour 10 839 KMAD principalement expliquée par le recouvrement des commissions dues par la CNSS (-8 198 KMAD) ;
 - Compensée par une hausse enregistrée par Payment Network pour 7 510 KMAD expliquée par une hausse des créances CMI tirées par la hausse de l'activité de paiement de factures.
 - Partiellement compensée par :
 - hausse des créances en souffrance (+1 129 KMAD ; +8,4%) liée essentiellement aux activités de transfert international et engendrée notamment par le resserrement de la politique du risque vis-à-vis des agents de paiement opéré à partir de 2024. Les créances en souffrance sont entièrement provisionnées (cf. tableau des encours financiers par bucket ci-après) ;
 - hausse des provisions sur autres encours financiers (+4 561 KMAD ; +22,5%) en lien avec le reclassement de certains partenaires provisionnés en bucket 2 (vs. bucket 1 au 31 décembre 2024).

IV.2.3.6 Encours financiers par bucket

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des encours financiers bruts par bucket sur la période 2024-S1 2025 :

En KMAD	2024				S1 2025			
	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut
<i>Franchisés</i>	21 685	3 236	9 552	34 473	32 868	0	4 054	36 922
<i>Partenaires</i>	105 374	0	4 776	110 150	122 251	56 730	5 266	184 247
<i>Cautionnement</i>	5 261	0	0	5 261	5 207	0	0	5 207
<i>Créances sur commissions</i>	86 052	865	5 550	92 467	81 118	464	6 180	87 762
<i>Créances en souffrance</i>	0	0	13 468	13 468	0	0	14 597	14 597
Encours financiers	218 372	4 101	33 346	255 819	241 444	57 194	30 097	328 735

Source : Cash Plus

Sur la période 2024 - S1 2025 :

- Les encours relatifs au bucket 1 représentent en moyenne 79,4% des encours
- Les encours relatifs au bucket 2 représentent en moyenne 9,5% des encours
- Les encours relatifs au bucket 3 représentent en moyenne 11,1% des encours

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions par bucket sur la période 2024-S1 2025 :

En KMAD	2024				S1 2025			
	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3	Total Brut
<i>Franchisés</i>	-7	-416	-9 531	-9 954	-329	0	-4 053	-4 382
<i>Partenaires</i>	-3	0	-4 775	-4 778	-965	-7 296	-5 266	-13 527
<i>Cautionnement</i>	0	0	0	0	-57	0	0	-57
<i>Créances sur commissions</i>	-21	-111	-5 451	-5 583	-769	-60	-6 081	-6 910
<i>Créances en souffrance</i>	0	0	-13 468	-13 468	0	0	-14 597	-14 597
Total dépréciation	-31	-527	-33 225	-33 783	-2 120	-7 356	-29 997	-39 473

Source : Cash Plus

À fin juin 2025, les provisions s'élèvent à -39 473 KMAD, contre -33 783 KMAD en 2024, soit une hausse de 5 690 KMAD (+16,8%) portée par :

- le Bucket 2, dont les provisions ont atteint -7 356 KMAD, contre -527 KMAD en 2024 (+>100%) suite au reclassement de certains partenaires (en Bucket 2) dans le cadre du resserrement de la politique interne de gestion et de maîtrise des risques ;
- le Bucket 1, dont les provisions ont atteint -2 120 KMAD contre -31 KMAD en 2024 (+>100%) en lien avec la revue à la hausse du taux de provisionnement¹³³ (pour les partenaires et les franchisés) dans le cadre du resserrement de la politique interne de gestion et de maîtrise des risques ;
- partiellement compensées par le Bucket 3, dont les provisions ont baissé de 9,7% pour atteindre -29 997 KMAD contre -33 225 KMAD en 2024, cette baisse est principalement expliquée par le resserrement de la politique interne de gestion et de maîtrise des risques, et notamment ceux liés aux franchisés.

¹³³ Taux appliqué aux créances brutes afin d'estimer la provision de chaque créance. Ce taux varie selon la classification par bucket (1, 2 et 3)

Analyse des ratios de contentieux et de couverture

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24 - S1 25
Encours financiers bruts	255 819	328 735	28,5%
Encours financiers nets	222 036	289 262	30,3%
Coût du risque	-18 329	-5 325	70,9%
<u>Encours total par bucket</u>	255 819	328 735	28,5%
<i>dont encours bucket 1</i>	218 372	241 444	10,6%
<i>dont encours bucket 2</i>	4 101	57 194	>100%
<i>dont encours bucket 3</i>	33 346	30 097	-9,7%
<u>Provisions total par bucket</u>	33 783	39 473	16,8%
<i>dont encours bucket 1</i>	31	2 120	>100%
<i>dont encours bucket 2</i>	527	7 356	>100%
<i>dont encours bucket 3</i>	33 225	29 997	-9,7%
Taux de couverture bucket 1 (a)	0,01%	0,88%	0,86 pts
Taux de couverture bucket 2	12,85%	12,86%	0,01 pts
Taux de couverture bucket 3	99,64%	99,67%	0,03 pts
Taux de contentieux (b)	13,03%	9,16%	-3,88 pts

(a) Taux de couverture par bucket = Provisions totales par bucket / Encours total par bucket

(b) Taux de contentieux = Encours bucket 3 / Encours total

Au 30 juin 2025 :

- le taux de couverture des encours en Bucket 1 s'établit à 0,88 %, en hausse de 0,86 pts par rapport à 2024 (0,01 %), conséquence d'une hausse des provisions (>100%) supérieure à celle des encours (+10,6%)
- le taux de couverture des encours en Bucket 2 (12,86%) reste quasi stable par rapport à fin 2024 (12,85%), la hausse des provisions sur la période analysée (>100%) étant proportionnelle à celle des encours (+>100%)
- le taux de couverture des encours en Bucket 3 ressort à 99,67 %, soit un niveau quasi-stable par rapport à fin 2024 (99,64%), résultant d'une baisse des encours (-9,7%) proportionnelle à celle des provisions (-9,7%)
- le taux de contentieux s'établit à 9,16%, en baisse de 3,88 pts par rapport à fin 2024 (13,03%), conséquence de la baisse des encours en Bucket 3 (-3 249 KMAD ; -9,7%) combinée à une croissance des encours totaux bruts (+72 916 KMAD ; +28,5%)

IV.2.3.7 Immobilisations

En KMAD	Valeur brut comptable	Cumul des amortissements et pertes de valeurs	S1 2025	2024	Var. 24-S1 25
			Valeur nette comptable	Valeur nette comptable	
<i>Immobilisations en R&D</i>	136 839	-82 748	54 091	51 550	4,9%
<i>Immobilisations incorporelles hors exploitation</i>	12 649	-	12 649	12 649	0,0%
Immobilisations incorporelles	149 488	-82 748	66 740	64 199	4,0%
<i>Immeubles d'exploitation IFRS 16</i>	717 496	-130 296	587 200	498 902	17,7%
<i>Constructions et agencements</i>	127 760	-69 204	58 556	59 518	-1,6%
<i>Autres matériels d'exploitation et transport</i>	42 634	-26 321	16 313	13 735	18,8%
<i>autres immobilisations corporelles d'exploitation</i>	8 604	-3 066	5 538	4 047	36,8%
Immobilisations corporelles	896 494	-228 887	667 607	576 202	15,9%
Immobilisations	1 045 982	-311 635	734 347	640 401	14,7%

Au premier semestre 2025, le total des immobilisations s'établit à 734 347 KMAD, soit une hausse de +14,7% (+93 946 KMAD) par rapport à 2024 principalement portée par :

- la hausse des immobilisations corporelles (+15,9%), et en particulier les postes :
 - « Immeubles d'exploitation IFRS 16 » (+88 298 KMAD ; 17,7%) en lien avec les contrats de location des 32 agences détenues en propre ouvertes courant S1 2025 (+96 619 KMAD), le reliquat étant lié à l'amortissement de ces actifs ;
 - « Autres matériels d'exploitation et de transports » enregistrent une hausse de +2 578 KMAD (+18,8%), principalement liée à (i) la souscription à de nouveaux contrats de leasing (véhicules de transport) (+2 183 KMAD), (ii) l'acquisition de matériel informatique (+1 536 KMAD), et (iii) l'acquisition de matériel de bureau (+976 KMAD). Le reliquat étant lié à l'amortissement de ces actifs ;
- la croissance des immobilisations incorporelles (+2 541 KMAD ; 4,0%), et en particulier les immobilisations en R&D (+4,9%) en lien avec les projets de développement du système IT du Groupe (+11 952 KMAD), déduction faite de leur amortissement (-9 411 KMAD).

IV.2.3.8 Écarts d'acquisition

Source : Cash Plus

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Payment Network (ex. EUROSOL)	51 704	51 704	0,0%
Ecart d'acquisition	51 704	51 704	0,0%

Source : Cash Plus

L'écart d'acquisition de Payment Network (ex. Eurosol) n'ayant pas fait l'objet de dépréciation, sa valeur nette comptable est stable sur la période 2024 – S1 2025.

Analyse des principaux postes du passif

IV.2.3.9 Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Valeurs en caisse, Banques Centrales, Trésor public, Service des chèques postaux	64 978	277 733	>100%

Source : Cash Plus

Ce poste est principalement constitué des trésoreries passives des différentes entités du Groupe.

Au premier semestre 2025, les valeurs en caisses au passif s'établissent à 277 733 KMAD, soit une hausse de >100% (+212 755 KMAD) par rapport à 2024, en lien avec la hausse de l'activité.

IV.2.3.10 Dettes envers les établissements de crédit et assimilés

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Dettes envers les établissements de crédit et assimilés	30 577	30 013	-1,8%

Source : Cash Plus

Les dettes envers les établissements de crédit s'établissent à 30 013 KMAD à juin 2025, en baisse de 1,8% (- 564 KMAD) par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est principalement due :

- au remboursement de la dette liée au CMT de 40 MMAD souscrite par Cash Plus l'exercice précédent (-3 907 KMAD) ;
- compensée par une augmentation de 3 686 KMAD liée aux nouveaux contrats de leasing ayant généré un remboursement de 334 KMAD au 1^{er} semestre 2025.

IV.2.3.11 Dettes envers la clientèle

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Comptes à vue créditeurs	-	-	n.a.
Dépôts à terme	-	-	n.a.
Autres comptes créditeurs	836 473	936 541	12,0%
Intérêts courus à payer	-	-	n.a.
Dépôts de la clientèle	836 473	936 541	12,0%

La dette envers la clientèle s'établit à 936 541 KMAD à juin 2025, en hausse de 12,0% (+ 100 068 KMAD) par rapport à fin 2024. Cette hausse est principalement expliquée par (i) les efforts commerciaux menés par le Groupe et (ii) la hausse du nombre des comptes de paiement.

IV.2.3.12 Passifs d'impôt exigible

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Passifs d'impôt exigible	44 840	12 103	-73,0%

Source : Cash Plus

Au 30 juin 2025, le poste s'établit à 12 103 KMAD, soit une baisse de 73,0% (-32 737 KMAD) par rapport à 2024 en lien avec l'effet sur l'IS dû au titre de l'exercice 2024 et expliqué par l'évolution de l'activité.

IV.2.3.13 Comptes de régularisation et autres passifs

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Encours Partenaires & Franchisés	668 765	686 678	2,7%
Fournisseurs	123 345	112 668	-8,7%
Dettes Locatives	544 389	642 091	17,9%
Avance et Acompte	646	107	-83,4%
Dettes Sociales	18 799	20 242	7,7%
Dettes Fiscales	94 898	67 851	-28,5%
Autres dettes et comptes de régularisation	221 820	71 118	-67,9%
Comptes de régularisation et autres passifs	1 672 662	1 600 755	-4,3%

Source : Cash Plus

Au 30 juin 2025, le poste « comptes de régularisation et autres passifs » a enregistré une baisse de -71 907 KMAD (-4,3%), expliquée principalement par :

- La baisse des « autres dettes et comptes de régularisation » de 67,9% (-150 702 KMAD) dont la baisse s'explique par son caractère transitoire étant donné qu'il regroupe les virements reçus (essentiellement au titre de l'ASD) en attente de redistribution vers les comptes clients. Alors que la majorité des virements reçus étaient en cours de traitement à fin décembre 2024, leur basculement vers les comptes clients avait été majoritairement réalisé au 30.06.2025;
- La baisse des « dettes fiscales » de 28,5% (-27 047 KMAD) principalement expliquée par une baisse de 37 030 KMAD liée au paiement du quatrième acompte de l'IS 2024 et de la CSS 2024 en S1 2025 et compensée par une hausse de la TVA collectée (+9 983 KMAD) ;
- La baisse des dettes fournisseurs (-10 677 KMAD ; -8,7%) conformément à la nouvelle loi sur les délais de paiement fournisseurs ;
- Partiellement compensée par :
 - La hausse des dettes locatives de 17,9% (+97 702 KMAD) en lien avec les contrats de location des 32 nouvelles agences détenues en propre ouvertes au premier semestre 2025 ;
 - L'augmentation des « encours partenaires et franchisés » de 2,7% (+17 913 KMAD) liée essentiellement aux montants dus au CMI au titre des paiements de factures collectés et stimulés par la hausse de cette activité.

IV.2.3.14 Provisions

En KMAD	2024	Dotations	Reprises avec utilisation	S1 2025	Variation
Provisions pour litiges	-	-	-	-	n.a
Provisions avantages aux personnel	-	-	-	-	n.a
Autres Provisions pour risques et charges	1 758	692 ¹³⁴	-364	2 087	18,7%
Provisions	1 758	692	-364	2 087	18,7%

Source : Cash Plus

Les provisions se sont élevées à 2 087 KMAD au 30 juin 2025 contre 1 758 KMAD en 2024 suite à la constatation lors S1 2025 :

¹³⁴ Provisions comptabilisées au niveau des filiales GPE et GPL postérieurement à l'arrêté des comptes consolidés du groupe Cash Plus.

- d'une provision pour risques et charges de 692 KMAD enregistrés (i) chez GPL pour 500 KMAD au titre du risque lié aux incidents de perte de colis par la société et (ii) chez GPE pour 192 KMAD au titre de redevances postales non encore payées ;
- d'une reprise de provision 364 KMAD relative à des litiges résolus.

IV.2.3.15 Capitaux propres

En KMAD	2024	S1 2025	Var. 24-S1 25
Capital Social	54 250	54 250	0,0%
Réserves et primes de capital	200 750	200 750	0,0%
Réserves consolidées	-67 069	-90 858	-35,5%
<i>Dont part groupe</i>	-60 439	-82 488	-36,5%
<i>Dont part des minoritaires</i>	-6 630	-8 370	-26,2%
<i>Gains ou pertes latents ou différés</i>	-	-	n.a
Résultats nets de l'exercice (+/-)	194 803	127 057	-34,8%
<i>Dont part groupe</i>	196 468	127 456	-35,1%
<i>Dont part des minoritaires</i>	-1 665	-399	76,0%
Capitaux propres	382 734	291 199	-23,9%

Source : Cash Plus

À fin juin 2025, les capitaux propres s'établissent à 291 199 KMAD, soit une baisse de -91 535 KMAD (-23,9%) par rapport à 2024, principalement expliquée par :

- la constatation d'un résultat net de 127 057 KMAD
- la distribution de dividendes d'un montant de 217 975 KMAD en S1 2025

PARTIE V – PERSPECTIVES

Perspectives de développement du marché

Perspectives de développement au Maroc

Le marché marocain des services financiers connaît une dynamique de transformation portée par plusieurs tendances structurelles favorables à l'expansion des activités de Cash Plus et décrites ci-après :

Croissance soutenue des transferts d'argent

Depuis 2017, le segment des transferts domestiques a connu une croissance annuelle moyenne de plus de 8%. Il devrait poursuivre sa dynamique de croissance, porté par une hausse de la demande liée à la croissance de la population, l'urbanisation, la hausse de la consommation des ménages, l'ouverture de nouvelles agences, couplée au faible taux bancarisation et aux habitudes de consommation optant pour des services financiers de proximité et à faible coût.

Par ailleurs, les transferts internationaux, en particulier ceux en provenance des Marocains Résidant à l'Étranger (MRE), devrait continuer à représenter un important levier de croissance. Selon Bank Al-Maghrib, les transferts des MRE vers le Maroc devraient atteindre 121 milliards¹³⁵ de dirhams en 2026, soit un TCAM de 10% sur la période 2020 – 2026^e.

Inclusion financière : un levier de croissance majeur

Malgré les efforts engagés dans le cadre de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF), le taux de bancarisation au Maroc demeure relativement faible et s'établit à 58 % en décembre 2024¹³⁶ selon Bank Al-Maghrib. Ce niveau reflète le choix d'une large partie des Marocains pour des solutions financières alternatives, notamment les comptes de paiement, moins coûteux et plus adaptés aux besoins des populations à revenu faible ou situées dans des zones reculées. Le marché des comptes de paiement illustre cette tendance : leur nombre est passé de 3,1 millions¹³⁷ en 2020 à 13,8¹³⁸ millions en 2024, soit une croissance annuelle moyenne de plus de 45 %. Bien que seuls 3,8 millions de ces comptes étaient actifs à fin 2024, la tendance observée confirme l'adoption croissante des solutions de compte de paiement, qui devrait continuer durant les prochaines années. Dans ce contexte, les établissements de paiement, grâce à leur maillage territorial et leurs services de proximité, se positionnent comme des acteurs privilégiés pour accompagner cette dynamique d'inclusion financière.

Digitalisation des services

La digitalisation des services financiers au Maroc connaît une accélération remarquable. Les consommateurs marocains s'orientent de plus en plus vers les canaux digitaux (smartphones, ordinateurs, etc.) pour effectuer des transactions du quotidien (paiement de factures, recharges téléphoniques et impôts, virements et transfert d'argent, etc.). Cash Plus accompagne les Marocains dans ce changement grâce à CashPlus Mobile, une application offrant une gamme étendue de services directement accessibles depuis smartphone et présentant plusieurs avantages (accessibilité, gain de temps, simplicité d'utilisations, gestion des cartes de débits, etc.).

Tourisme : un catalyseur des opérations de change et du transfert d'argent

Le secteur du tourisme au Maroc connaît une dynamique positive, portée par l'attractivité croissante du Royaume, l'amélioration des infrastructures et l'organisation d'événements internationaux (sportifs, culturels, politiques et économiques) de grande envergure au cours des prochaines années.

En 2024, le Maroc a accueilli 17,9 millions¹³⁹ de visiteurs, soit une croissance de 20% par rapport à 2023, et de 35% par rapport à 2019, année de référence avant la pandémie de la Covid-19. Le Ministère du Tourisme a fixé l'objectif d'accueillir 26 millions de visiteurs d'ici 2030.

Cette tendance est porteuse d'opportunités directes pour plusieurs services financiers, en particulier les opérations de change, stimulées par l'accroissement des arrivées de touristes et la demande en devise locale,

¹³⁵ BAM – Rapport sur la politique monétaire n°75/2025

¹³⁶ Source : BAM

¹³⁷ Un compte est considéré comme actif dès lors qu'il a enregistré au moins une transaction au cours du dernier trimestre (source : BAM)

¹³⁸ Source : BAM

¹³⁹ Source : Ministère du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Economie Sociale et Solidaire

ainsi que les transferts d'argent, qu'ils soient transfrontaliers (alimentés par la diaspora) ou nationaux (liés à la hausse des flux internes de consommation et de services).

Orientations stratégiques de Cash Plus

Compte tenu des tendances macroéconomiques et sociales décrites ci-dessus, la stratégie de CASH PLUS s'articule autour de plusieurs axes détaillés ci-dessous :

Axe 1 : Renforcement de la présence et du maillage territorial

Afin de soutenir l'expansion du réseau d'agences dans les zones à forte demande de services financiers et sociaux, le groupe CASH PLUS s'est fixé un objectif de renforcer sa présence sur le territoire national. Cette stratégie vise :

- Une meilleure couverture des « white spots » identifiés (zones non couvertes par le réseau actuel de Cash Plus), dont notamment les régions rurales à forte demande ;
- La consolidation de sa présence dans les grandes agglomérations telles que Casablanca, Rabat, Kénitra, Salé, Marrakech, Agadir, Tanger, Fès et Meknès ;
- Ouverture d'une dizaine d'agences en format « flagship store », situées dans des emplacements stratégiques au niveau des grandes villes, afin d'améliorer la visibilité de la marque
- Développement de partenariats avec des enseignes à fort potentiel d'achalandage ainsi qu'au sein des centres commerciaux de renommée

Axe 2 : Développement des activités digitales

Cash Plus s'inscrit dans une dynamique d'innovation continue visant à consolider sa position d'acteur de référence des services financiers de proximité au Maroc. L'entreprise ambitionne d'accélérer le développement des activités digitales, notamment à travers :

- **Le développement d'une Super App** intégrant de nouvelles fonctionnalités et agissant comme un wallet (portefeuille électronique), permettant aux utilisateurs d'ouvrir un compte et de réaliser l'ensemble de leurs opérations financières sans passer par un compte bancaire classique. Avec plus d'un million de clients déjà équipés à ce jour, cette application également offre également des services de gestion de moyens de paiement (carte de débit, prépayée ou virtuelle) pour des paiements à l'international, et vise à intégrer progressivement des services du quotidien liés notamment au voyage, à la mobilité urbaine et interurbaine.
- **Le renforcement de l'usage des services digitaux existants¹⁴⁰ en activant les comptes de paiement** grâce à des dispositifs incitatifs (campagne de recrutement de nouveaux utilisateurs, offres promotionnelles) et une meilleure éducation financière afin d'ancrer durablement les usages digitaux dans les habitudes des clients ;
- **L'extension de la couverture digitale** à travers la mise à disposition de QR codes marchands et d'assistance au niveau des agences, notamment dans le milieu rural et semi-rural.

Fidèle à sa dynamique de croissance, Cash Plus demeure par ailleurs à l'affût des évolutions du marché et des opportunités de croissance susceptibles d'accompagner et de soutenir son développement.

¹⁴⁰ La gestion des comptes, les transferts d'argent nationaux et internationaux, le paiement de factures, l'achat de recharges téléphoniques et les paiements marchands.

PARTIE VI - FACTEURS DE RISQUES

Cash Plus, agréée en tant qu'établissement de paiement par Bank Al-Maghrib, offre une panoplie de services financiers et de proximité (transfert d'argent, paiement de factures, cartes prépayées, etc.) à travers un vaste réseau au Maroc. Comme toute institution opérant dans le secteur financier, Cash Plus est exposée à un ensemble de risques susceptibles d'affecter ses activités, sa situation financière ou sa réputation. Ci-après sont présentés les principaux facteurs de risques identifiés, regroupés par catégorie, auxquels le Groupe est confronté. Chaque facteur de risque est décrit de manière distincte, avec le souci d'objectivité et de transparence requis dans un document de référence, et en tenant compte des spécificités du contexte marocain et du modèle franchisé de Cash Plus.

I. Risque concurrentiel

Cash Plus évolue dans un environnement fortement concurrentiel, marqué par la présence d'acteurs historiques du transfert d'argent (notamment Wafacash, Damane Cash, Barid Cash et Chaabi Cash), bénéficiant pour certains de l'appui de groupes bancaires ou institutionnels. Une intensification de la concurrence sur les prix, les services ou la couverture géographique pourrait entraîner une érosion des parts de marché et une pression sur les marges.

Le secteur connaît également l'apparition de nouveaux entrants locaux et internationaux, notamment les établissements de paiement digitaux, les opérateurs télécoms, via leurs filiales de mobile money, ainsi que certaines néo-banques et fintechs locales et internationales. Ces acteurs proposent des solutions innovantes (applications mobiles, portefeuilles électroniques, paiements intégrés, etc.), susceptibles de capter une partie de la clientèle, en particulier les jeunes générations plus enclines à adopter des services 100 % digitaux.

La progression des usages numériques dans les transferts domestiques et les paiements (recharges, factures, etc.) modifie progressivement les attentes des clients. Une incapacité à adapter l'offre ou à maintenir un positionnement compétitif en matière d'expérience utilisateur, de tarifs ou d'intégration omnicanale pourrait affecter la dynamique commerciale de Cash Plus.

Enfin, le soutien public à l'inclusion financière et à la digitalisation des paiements encourage l'émergence de nouveaux modèles et la généralisation des comptes de paiement mobile. Ces évolutions structurelles du marché exigent des investissements continus en innovation. Un retard dans la transformation digitale ou une réponse insuffisante aux nouveaux standards du secteur pourrait limiter la capacité de Cash Plus à défendre sa position concurrentielle.

Pour mitiger ce risque, le Groupe a mis en place un dispositif de veille concurrentielle et accorde une très grande importance à la qualité de son service, lui permettant ainsi de satisfaire et fidéliser ses clients et de gagner en notoriété. De plus, la diversité de l'offre du Groupe représente un véritable facteur de différenciation, et lui permet d'être considéré comme « une solution globale » pour ses clients.

II. Risque macroéconomique au Maroc et à l'international

L'activité de Cash Plus est sensible à l'évolution de la conjoncture économique nationale et internationale, notamment à travers l'impact sur les flux de transferts de fonds. Les transferts des Marocains résidant à l'étranger représentent une source significative d'activité, mais demeurent exposés à la situation économique des pays d'accueil. Une dégradation de l'environnement macroéconomique dans ces pays ou une baisse durable du pouvoir d'achat des diasporas pourrait affecter les volumes de transferts entrants.

De même, les transferts domestiques, liés aux équilibres socio-économiques des ménages marocains, dépendent du niveau de revenu disponible, de l'emploi et de la dynamique des prix. Une inflation élevée ou un ralentissement économique pourrait contraindre la consommation et, par conséquent, réduire la fréquence ou le montant des transactions traitées.

Enfin, les activités de Cash Plus peuvent être indirectement affectées par des facteurs de risque pays, tels que des tensions géopolitiques, des événements climatiques majeurs ou une instabilité sociale localisée. De tels événements sont susceptibles de perturber temporairement l'exploitation de certaines agences ou d'entraver la fluidité des flux financiers, notamment transfrontaliers.

Afin de mitiger ce risque, Cash Plus a progressivement diversifié ses partenaires et ses services (paiement de factures, dépôts de dossier, messagerie, B2B, etc.), réduisant ainsi l'exposition aux activités de transfert d'argent à 54,5% des produits de commission consolidés en 2024 (vs 73,4% en 2022).

III. Risque opérationnel

Cash Plus demeure exposé aux risques liés aux erreurs humaines, aux fraudes internes et aux insuffisances de certains processus. En dépit des dispositifs de contrôle déployés, des anomalies peuvent survenir dans le traitement des transactions ou la gestion des flux, notamment en raison du volume élevé d'opérations traitées.

Ces risques sont gérés à travers la mise en place d'un dispositif de contrôle interne continu et structuré, comprenant des procédures de supervision, de validation et de contrôle à plusieurs niveaux, ainsi qu'un suivi rigoureux des incidents opérationnels. Le Groupe veille également à renforcer les compétences de ses équipes par des formations spécifiques, afin de limiter les erreurs humaines et d'améliorer la fiabilité des processus.

La dépendance à des prestataires externes constitue un autre facteur de vulnérabilité. Un incident affectant un fournisseur critique (hébergeur, éditeur de logiciels, opérateur télécom, etc.) pourrait impacter la continuité des services ou la qualité des traitements. Ces risques sont mitigés par des évaluations contractuelles et techniques des prestataires critiques, avec des accords de niveau de service (ANS) renforcés et des plans de reprise d'activité (PRA) contractualisés.

Enfin, une cartographie des risques est mise en place afin d'identifier, d'évaluer et de hiérarchiser les principaux risques opérationnels, permettant au Groupe d'ajuster ses dispositifs de contrôle et ses priorités de gestion.

IV. Risque technologique

La forte dynamique que connaît le secteur financier à l'échelle nationale et internationale et l'émergence de nouvelles technologies exposent les opérateurs des services financiers à un risque d'obsolescence. Ces nouvelles technologies peuvent influencer les comportements des consommateurs et entraîner un glissement progressif d'une partie de la clientèle vers des canaux digitaux, au détriment des transactions en espèces et des canaux traditionnels, ce qui pourrait impacter l'activité des agences du Groupe. Pour faire face à cela, la stratégie de Cash Plus consiste à mener des veilles technologiques récurrentes, anticiper et s'adapter aux nouveaux comportements des clients comme en témoigne le développement de l'application CashPlus Mobile et du M-Wallet qui permettent de proposer une grande partie des services du Groupe.

Par ailleurs, les activités de Cash Plus reposent sur des systèmes d'information complexes et interconnectés. Toute défaillance technique (indisponibilité des serveurs, panne applicative, incident télécom, etc.) ou migration technique mal maîtrisée est susceptible d'entraîner une interruption partielle ou totale des services, avec un impact immédiat sur les opérations et la satisfaction client. Ce risque est accentué lors de pics d'activité ou de campagnes promotionnelles.

Pour mitiger ces risques, le Groupe a mis en place un dispositif structuré de continuité d'activité, incluant la redondance des systèmes critiques, des sauvegardes régulières et des procédures d'escalade en cas d'incident majeur. Le Groupe investit régulièrement dans la modernisation de son infrastructure technologique et dans des solutions de supervision en temps réel, afin de maintenir un haut niveau de sécurité opérationnelle et d'assurer la fiabilité des systèmes dans un environnement marqué par la digitalisation croissante des usages.

V. Risque lié à la réglementation et la conformité

Cash Plus exerce ses activités dans un environnement réglementaire strict, encadré principalement par la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, ainsi que par les directives de Bank Al-Maghrib applicables aux établissements de paiement. Toute évolution du cadre réglementaire, qu'il s'agisse de nouvelles exigences prudentielles, de modifications tarifaires imposées ou de conditions d'exercice plus contraignantes, est susceptible d'affecter l'activité du Groupe.

Les opérations de transfert international sont soumises à la réglementation des changes en vigueur. Un durcissement des contrôles ou des restrictions supplémentaires sur les flux transfrontaliers pourrait impacter les volumes traités et la fluidité opérationnelle. À titre d'illustration, l'Instruction Générale de l'Office des Changes (IGOC) de janvier 2020 prévoyait que la dotation de secours familiaux pouvait être initiée par les personnes physiques marocaines ou étrangères résidentes en faveur de membres de leurs familles en difficulté à l'étranger, sans exigence particulière quant au lien de parenté. Toutefois, l'Instruction de janvier 2022 est venue préciser et restreindre ce cadre en limitant les bénéficiaires à certains membres de la famille uniquement (ascendants, descendants, fratrie et conjoint), renforçant ainsi les conditions d'éligibilité des transferts.

Cash Plus est également soumise aux obligations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT). Toute défaillance dans l'application des mesures de vigilance, de surveillance des transactions ou de déclaration des opérations suspectes pourrait entraîner des sanctions administratives ou disciplinaires, voire engager la responsabilité pénale du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe doit se conformer aux exigences relatives à la protection des consommateurs, notamment en matière de transparence, de traitement des réclamations et de respect des délais réglementaires. Elle est également soumise à la loi n°09-08 relative à la protection des données à caractère personnel. Tout manquement à ces obligations, notamment en cas de fuite de données ou d'utilisation non autorisée, pourrait faire l'objet de sanctions de la CNDP et porter atteinte à la réputation de l'établissement.

Pour faire face à ces risques, Cash Plus a structuré un département conformité dédié, directement rattaché à la direction générale, chargé d'assurer la veille réglementaire, la mise en œuvre des procédures, et le contrôle périodique de leur bonne application. Des audits et des contrôles internes réguliers sont menés, notamment sur les dispositifs LBC-FT et KYC. Le code de conduite et les politiques internes sont revus annuellement, et tous les collaborateurs, y compris les franchisés, sont soumis à des formations obligatoires. En cas d'évolution réglementaire majeure, le Groupe met en œuvre un plan de mise en conformité formalisé.

VI. Risque lié à la cybersécurité et à la protection des données

En tant qu'établissement traitant un volume élevé de transactions financières et de données sensibles, Cash Plus est exposé à un risque accru de cyberattaques. Les menaces incluent notamment les tentatives d'intrusion, les attaques par ransomware, le phishing ciblé, ainsi que les interruptions de service (DDoS). Une cyberattaque réussie pourrait entraîner une indisponibilité des services, une fuite de données clients ou une altération de l'intégrité des systèmes, avec des conséquences opérationnelles, juridiques et réputationnelles significatives.

La protection des données personnelles constitue un enjeu central pour Cash Plus. Toute faille dans la sécurisation des systèmes ou dans le traitement des données collectées (identité, coordonnées, historique de transactions, etc.) est susceptible d'entraîner des sanctions de la CNDP, des plaintes de clients ou une dégradation de la confiance. Le risque est accentué par le caractère massif et sensible des données traitées, ainsi que par l'interconnexion croissante des systèmes.

Cash Plus est également soumise à un risque de non-conformité en matière de cybersécurité. Les exigences de Bank Al-Maghrib en la matière, renforcées dans le cadre des inspections sur place, imposent la mise en œuvre de dispositifs de prévention, de détection et de réponse aux incidents. Un manquement à ces obligations pourrait donner lieu à des injonctions du régulateur et affecter la continuité d'activité.

Pour prévenir ce risque et ses effets, le groupe Cash Plus met en œuvre les mesures suivantes :

- Renforcement de la cybersécurité : Le Groupe adopte des protocoles de sécurité avancés, incluant le chiffrement des données, la surveillance en temps réel des menaces et des tests d'intrusion réguliers. Le Groupe suit les meilleures pratiques du secteur pour garantir une protection optimale contre les cyberattaques ;
- Sensibilisation et formation des collaborateurs : Le Groupe met en place des campagnes de sensibilisation et des formations spécifiques sur les risques de cybersécurité et les bonnes pratiques à adopter.

VII. Risque lié au réseau de franchisés

Le modèle de distribution de Cash Plus repose majoritairement sur un réseau d'agences franchisées. Ce modèle, bien qu'efficace pour assurer une couverture territoriale étendue, induit une dépendance structurelle à des partenaires externes.

La qualité du service rendu au client final peut varier d'un point de vente à l'autre, exposant Cash Plus à un risque d'atteinte à l'image de marque en cas de manquements répétés ou isolés de certains franchisés. Des dysfonctionnements opérationnels (erreurs de traitement, délais excessifs, non-respect des procédures) ou des pratiques non conformes (surfacturation, manquement aux règles de conformité) peuvent avoir un impact sur la perception du réseau dans son ensemble.

Par ailleurs, Cash Plus reste exposé au risque de défaillance financière ou de retrait d'agents à fort volume. La fermeture soudaine d'agences structurantes peut entraîner une perte temporaire de revenus et perturber la continuité de service dans certaines zones. Une situation de fragilité économique généralisée parmi les franchisés (hausse des charges, baisse de rentabilité) pourrait également affecter la performance globale du réseau.

Enfin, la relation contractuelle entre le franchiseur et les franchisés constitue un facteur de vigilance. Des tensions sur la politique de commissionnement, le déploiement de nouveaux services ou les investissements requis peuvent altérer la motivation des agents et freiner la dynamique commerciale. Tout litige significatif ou contentieux mal géré est susceptible d'entraîner un risque juridique ou réputationnel.

Pour faire face à ces risques, Cash Plus a mis en place un processus rigoureux de sélection des franchisés, fondé sur des critères de solvabilité, de conformité et d'intégrité. Une formation initiale complète et un accompagnement continu sont proposés, avec des visites de contrôle régulières sur site. Le contrat de franchise inclut des clauses strictes de conformité. Des dispositifs de remontée d'alerte sont accessibles aux équipes terrain. En cas de départ d'un franchisé stratégique, le Groupe active une cellule de relocalisation ou de remplacement rapide.

VIII. Risque lié à la liquidité

Le modèle économique de Cash Plus repose sur la capacité du Groupe à assurer en permanence la disponibilité des fonds nécessaires au règlement des opérations de transfert et de paiement. La gestion de la liquidité constitue donc un enjeu central, compte tenu du volume de flux traités, du recours important à l'espèce et de la structure décentralisée du réseau. Cash Plus doit disposer à tout moment de ressources suffisantes pour honorer les transferts et paiements aux bénéficiaires, y compris lors de périodes de tension ponctuelle (fêtes religieuses, pics saisonniers, événements exceptionnels). Un afflux massif et simultané de

retraits, notamment en cas de perte de confiance ou de rumeur, pourrait créer une pression temporaire sur les capacités de distribution de cash dans certaines agences.

Pour mitiger ce risque, le Groupe a mis en œuvre une politique de gestion prudente de sa trésorerie, fondée sur un suivi quotidien des flux, la constitution de réserves de liquidité et l'encadrement rigoureux des franchisés à travers des protocoles stricts de gestion de trésorerie et un suivi rapproché de leur situation financière. Par ailleurs, un plan de continuité d'activité est en place au niveau du Groupe et du réseau de franchisés, afin d'assurer la disponibilité des services essentiels en cas d'incident majeur ou de rupture d'approvisionnement en liquidités.

IX. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie de Cash Plus concerne essentiellement les MTO et les franchisés.

Les opérations de transfert international exposent Cash Plus à un risque de contrepartie vis-à-vis de quelques MTOs. Un incident de règlement, un retard de compensation ou une défaillance d'un MTO pourrait impacter la trésorerie du Groupe. Néanmoins, ce risque est mitigé par (i) la mise en place d'un système de prépaiement neutralisant ce risque avec la grande majorité des MTOs, et (ii) la taille et le niveau de solvabilité des MTOs auxquels le groupe est principalement exposé.

Par ailleurs, le risque de contrepartie au niveau des franchisés est entièrement couvert par l'instauration d'une nouvelle règle consistant à bloquer les transactions des franchisés dont le solde n'est pas positif.

S'agissant de l'activité de comptes de paiement, celle-ci n'est pas concernée par ce risque, la réglementation interdisant toute activité de crédit envers les détenteurs de comptes de paiement.

X. Risque lié à l'accès au financement

Afin de financer ses activités et le développement de son réseau d'agences, le Groupe a recours à ses fonds propres ainsi qu'à des financements bancaires ponctuels, essentiellement sous forme de lignes de crédit court terme. Dans un contexte de dégradation économique ou de tension sur le marché du crédit, l'accès à ces sources de financement pourrait être restreint, affectant temporairement la capacité du Groupe à financer son exploitation ou ses projets de développement.

Pour mitiger ce risque, le Groupe assure un suivi permanent de ses besoins en financement et de sa capacité de remboursement. Ce dispositif s'inscrit dans un cadre de contrôle interne renforcé, intégrant la planification des besoins de liquidité et l'analyse prospective des engagements financiers.

L'introduction en bourse envisagée par Cash Plus prendra notamment la forme d'une augmentation de capital, lui permettant de renforcer ses fonds propres et d'accéder au marché des capitaux pour financer de nouveaux projets de développement.

XI. Risque lié au coût du refinancement

Le Groupe demeure également exposé à un risque lié au coût de refinancement, susceptible d'évoluer en fonction des conditions de marché et des politiques monétaires. Une hausse des taux d'intérêt ou un durcissement des conditions de crédit pourrait augmenter le coût de refinancement de Cash Plus et impacter sur sa rentabilité. Pour atténuer cet effet, le Groupe négocie en avance des lignes de crédit à des taux fixes annuels révisables chaque année.

I. Risque lié à la notoriété et la réputation du Groupe

L'ensemble des risques présentés dans cette section pourraient affectés négativement s'ils se réalisaient, la notoriété et la réputation du Groupe.

La confiance du public constitue un levier central de l'activité de Cash Plus. Toute atteinte à la réputation du Groupe, qu'elle soit fondée ou non, est susceptible de générer une perte de clientèle, une baisse de fréquentation du réseau, ou une remise en cause de la relation avec certains partenaires.

Cash Plus opère sous une marque visible et largement diffusée à travers un réseau national. Des comportements inappropriés ou des pratiques non conformes au sein d'agences franchisées, bien qu'isolés, peuvent impacter l'image de l'ensemble du réseau.

Par ailleurs, la diffusion rapide de rumeurs ou d'informations erronées peut générer un effet de défiance, difficile à contenir sans réaction rapide et structurée. Ce risque est accru dans un contexte où les réseaux sociaux constituent un vecteur majeur de propagation d'information.

Enfin, une détérioration de l'image de marque peut également affecter l'attractivité du Groupe auprès de ses partenaires commerciaux, de ses franchisés, ou de ses futurs talents, et induire des coûts additionnels liés à la gestion de crise, à la communication ou à la reconquête de la clientèle.

Ainsi, le Groupe a mis en place un ensemble de mesure lui permettant d'anticiper et de gérer ces risques en vue de préserver notamment sa réputation.

X. Risque lié aux partenaires

L'émetteur s'appuie sur plusieurs partenariats pour le déploiement de certains services (transfert d'argent international, paiement de factures et taxes, tawssil, etc.). La perte de partenaires pourrait avoir impact significatif sur les activités du Groupe concernées. Toutefois, ce risque est mitigé par la diversification (i) des partenaires et (ii) de l'offre commerciale, permettant de limiter la dépendance à un service/partenaire donné. De plus, le Groupe construit des relations « long terme » avec ses partenaires en respectant ses engagements en termes de délais (compensation, paiement, etc.) et d'exécution des services tels qu'ils sont définis dans les contrats,¹⁴¹ et en accordant une importance majeure à la qualité de service, au respect de la législation et à la notoriété de la marque Cash Plus. Par ailleurs, il est à noter que ces partenariats sont considérés « win-win », les partenaires bénéficiant également du large réseau du Groupe et de sa clientèle, limitant ainsi les risques de rupture des partenariats.

¹⁴¹ Avec les partenaires

PARTIE VII – FAITS EXCEPTIONNELS

Faits exceptionnels

Une mission de l'Office des Changes a démarré le 16 septembre 2025. Il s'agit d'une mission de contrôle générale visant à s'assurer de la régularité des activités de Cash Plus au regard de la réglementation des changes.

Au 30.10.2025, aucune provision relative à cette mission n'a été constatée dans les comptes de Cash Plus.

PARTIE VIII – LITIGES

Litiges et affaires contentieuses

Le tableau ci-dessous présente les principaux litiges et affaires contentieuses dont fait l'objet le Groupe :

Entité	Statut de l'entité	Nature des litiges	Montant total des litiges (MAD)	Montant total provisionné (MAD)
Cash Plus	Défenderesse	Social	340 000	340 000
Cash Plus	Défenderesse	Social	340 000	340 000
Cash Plus	Défenderesse	Commercial	399 538	-
Cash Plus	Défenderesse	Commercial	42 835	-
Cash Plus	Demanderesse	Commercial	356 417	-
Cash Plus	Défenderesse	Civil	200 000	200 000
Cash Plus	Défenderesse	Civil	200 000	200 000
Cash Plus	Défenderesse	Commercial	60 000	-
Cash Plus	Défenderesse	Civil	20 000	-
Cash Plus	Défenderesse	Commercial		
Cash Plus	Demanderesse	Commercial		
Cash Plus	Défenderesse	Commercial		
Cash Plus	Défenderesse	Civil		
Cash Plus	Défenderesse	Commercial		
Cash Plus	Défenderesse	Civil		
Go plus logistics	Défenderesse	Commercial	235 440	-
Go plus logistics	Défenderesse	Social	100 000	-
Go Plus Express	Demanderesse	Pénal		
Tawssil, Go Plus Logistics, Cash Plus	Défenderesse	Commercial		
Payment Network	Demanderesse	Commercial	385 200	-

Source : Cash Plus

Concernant les litiges dont les montants ne sont pas renseignés, aucun montant spécifique n'est en jeu.

PARTIE IX - ANNEXES

I. Statuts

- Projet de statuts Refondus : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Projet-de-statuts-refondus.pdf>

II. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés

- 2022 : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/RAPPORT-DES-COMMISSAIRES-AUX-COMPTES-CONSOL-IFRS_.pdf
- 2023 : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-General-IFRS_Groupe-Cash-Plus-2023.pdf
- 2024 : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-General-IFRS_Groupe-Cash-Plus-2024.pdf

III. Attestations d'examen limité sur la situation des comptes consolidés proforma

- 2022 PF : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Cash-plus-Group_-_Attestation-comptes-2022-Proforma-signee-V19058.pdf
- 2023 PF : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Cash-plus-Group_-_Attestation-comptes-2023-Proforma-signee.pdf

IV. Rapports généraux des commissaires aux comptes

- 2022 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/RG-CASH-PLUS.pdf>
- 2023 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-general-Cash-Plus-2023.pdf>
- 2024 : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-general-Cash-PLus_2024.pdf

V. Attestations d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes clos au 30 juin 2025

- Comptes sociaux : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Attestation-Cash-Plus-au-30.06.2025_cachetee.pdf
- Comptes consolidés : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Attestation-Groupe-Cash-Plus-au-30.06.2025.pdf>

VI. Attestations d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes clos au 30 juin 2024

- Comptes sociaux : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Attestation-Cash-Plus-S1-2024-comptes-sociaux.pdf>
- Comptes consolidés : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Attestation-Groupe-Cash-Plus-S1-2024-comptes-conso.pdf>

VII. Rapports sur base de procédures convenues

- Comptes sociaux annuels : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/2025.09.19_Cash-plus_-_PROJET-de-rapport-de-procedures-convenues_comptes-annuels.pdf
- Comptes sociaux semestriels arrêtés au 30 juin 2024 : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/30062025_Cash-plus_-_Rapport-de-procedures-convenues_comptes_sociaux_semestriels.pdf

VIII. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

- 2022 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-Special-CAC-Cash-Plus-2022.pdf>
- 2023 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-special-Cash-plus-2023.pdf>
- 2024 : https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/Rapport-special_Cash-Plus-2024.pdf

IX. Rapports de gestion

- 2022 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/33.-Cash-Plus-Approbation-de-comptes-AGOA-2023-Rapport-de-gestion.pdf>
- 2023 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/32.-Cash-Plus-Approbation-de-comptes-AGOA-2024-Rapport-de-gestion.pdf>
- 2024 : <https://cashpluslkoulchi.ma/wp-content/uploads/2025/10/31.-Cash-Plus-Approbation-de-comptes-AGOA-2025-Rapport-de-gestion.pdf>

X. Engagement GAS

AMAPAR,
N° de RC 83083,
1, rue des Pléiades, Etage 3,
Casablanca (Maroc)

DUQUESA HOLDING,
N° de RC 399183,
Angle boulevard My Ismail et Ancienne Route De Rabat Km 7 Ain Sebaa,
Casablanca (Maroc)

LDW HOLDING,
N° de RC 482111,
4, rue Abou Dahbi, 1er étage, bureau n°3, Oasis,
Casablanca (Maroc)

MERYDINAL,
N° de RC 481833,
265, boulevard Moulay Smail,
Casablanca (Maroc)

MOBIZ,
N° de RC 236643,
1, angle rue des Pléiades et boulevard Abdelmoumen, 4ème étage, Maarif, 20100 Anfa,
Casablanca (Maroc)

(ci-après désignés les « **Membres du GAS** »)

Monsieur Nabil AMAR,
né le 4 février 1984 à Sidi Belyout, Maroc,
de nationalité marocaine et
titulaire de la carte nationale d'identité numéro BK235335

(ci-après désigné « **M. Nabil Amar** » ensemble avec les Membres du GAS, les « **Parties** »)

CASH PLUS
1, rue des Pléiades, Etage 3,
Casablanca (Maroc)

Casablanca, le 30 octobre 2025

Objet : Engagement de maintien du président directeur général de la société Cash Plus dans ses fonctions et engagement de détention de participation

Mesdames, Messieurs,

Nous nous référons à l'opération d'introduction à la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca (l'**IPO**) de la société Cash Plus, société anonyme de droit marocain, au capital de 225.530.900 dirhams, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 129325, dont le siège est situé à Casablanca, 1, rue des Pléiades, Etage 3 (la **Société**).

1. Engagement de Maintien de Fonction, Engagement de Maintien de Gouvernance et Engagement de Détention de Participation

Dans le cadre de l'IPO, et sous réserve de la réalisation effective de cette dernière au plus tard le 31 décembre 2025 :

- *En ce qui concerne Monsieur Nabil Amar* : M. Nabil Amar s'engage à ne pas démissionner de ses fonctions de président directeur général de la Société, pendant une période égale à la durée de son mandat d'administrateur en cours à la date des présentes et ce, sauf cas d'empêchement ayant pour effet de ne plus lui permettre d'exercer pleinement ses fonctions (l'**"Engagement de Maintien de Fonctions"**) ;
- *En ce qui concerne l'ensemble des Membres du GAS* : les Membres du GAS s'engagent chacun pour ce qui le concerne à maintenir M. Nabil Amar dans ses fonctions de président directeur général de la Société pendant une période égale à la durée de son mandat d'administrateur en cours à la date des présentes et ce, sauf cas d'empêchement ayant pour effet de ne plus lui permettre d'exercer pleinement ses fonctions (l'**"Engagement de Maintien de Gouvernance"**) ; et
- *En ce qui concerne l'ensemble des Membres du GAS* :
 - (a) Conformément à la demande de Bank Al-Maghrib, les Membres du GAS s'engagent à détenir, sans pouvoir les céder, pendant une période de sept (7) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca, l'intégralité de leur participation au sein du capital de la Société au premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca (l'**"Engagement de Détention de Participation"**), étant entendu que l'Engagement de Détention de Participation n'est pas applicable aux actions acquises par ces derniers dans le cadre de l'IPO et/ou à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à Bourse des Valeurs de Casablanca.

Pour les besoins des présentes, les actions détenues par les Membres du GAS sur lesquelles porte l'Engagement de Détention de Participation selon ce qui est prévu au précédent paragraphe sont ci-après désignées les "**Actions EDP**". Le nombre d'Actions EDP devant être détenues par chacun des Membres du GAS en application de l'Engagement de Détention de Participation selon ce qui est prévu au précédent paragraphe est défini en **Annexe 1** des présentes.

Les Membres du GAS conviennent expressément que, l'Engagement de Détention de Participation ayant été souscrit à la suite de la demande de Bank Al-Maghrib, le nombre d'Actions EDP ainsi

que la participation des membres du GAS ne pourra être modifiée qu'avec l'accord préalable de Bank Al-Maghrib pendant la durée de validité de l'Engagement de Détention de Participation.

2. Droit applicable et résolution de litiges

Les présentes sont régies et interprétées conformément au droit marocain.

En cas de litige ou de différend né à l'occasion de l'interprétation ou de l'exécution des présentes, les Parties concernées s'engagent à se rencontrer et à mettre en œuvre tous les moyens pour le résoudre à l'amiable dans un délai de trente (30) jours à compter de sa notification par la Partie concernée la plus diligente aux autres Parties concernées.

A défaut de parvenir à un règlement amiable dans les délais ci-dessus, le litige ou le différend en question sera définitivement tranché conformément au règlement d'arbitrage de la Chambre de Commerce Internationale de Paris par un (1) ou plusieurs arbitre(s) nommé(s) conformément audit règlement, en recourant lorsque le montant du différend en question le permet à toute procédure simplifiée de traitement.

Le siège de la procédure d'arbitrage sera Casablanca, Maroc. La langue de l'arbitrage sera la langue française.

L'arbitre ou les arbitres statuera(ont) en droit et la décision d'arbitrage ne sera pas susceptible d'appel.

Les Parties conviennent que le tribunal arbitral sera compétent pour prononcer, à titre provisoire, toute mesure qu'il serait compétent pour prononcer dans le cadre d'une sentence définitive. Les pièces et informations transmises seront couvertes par la confidentialité.

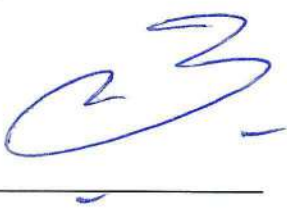
Bien cordialement,

[Suit la page de signatures]

[PAGE DE SIGNATURES]



AMAPAR
représentée par Monsieur Nabil Amar



LDW HOLDING
représentée par Monsieur Belkassem Amar



MOBIZ
représentée par Monsieur Nabil Amar



DUQUESA HOLDING
représentée par Monsieur Karim Tazi



MERYDINAL
représentée par Monsieur Nasser Tazi



Monsieur Nabil AMAR

Annexe 1

Engagement de Détention de Participation – Nombre d’Actions EDP à détenir par chacun des Membres GAS

Membres GAS	Nombre d’Actions EDP
	Pendant une période de sept (7) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca
AMAPAR	6.769.510
LDW Holding	1.088.410
MOBIZ	768.300
DUQUESA	4.313.110
MERYDINAL	4.313.110
Nombre total d’Actions EDP	17.252.440