



T2S Group Holding

Note d'opération relative à l'introduction en bourse par augmentation du capital social réservée au public par émission de 1 569 506 actions nouvelles, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et cession de 3 363 228 actions

Le prospectus visé par l'AMMC est composé des documents suivants : (i) Le document de référence relatif à l'exercice 2025 enregistré par l'AMMC en date du 06/07/2026 sous la référence n° EN/EM/010/2026 et (ii) la note d'opération.

Offre à Prix Ferme

Nature du titre	Actions ordinaires
Prix de souscription	223 MAD
Valeur nominale	50 MAD
Nombre de nouvelles actions à émettre	1 569 506 actions
Nombre maximal d'actions à céder	3 363 228 actions
Montant global maximal de l'opération (prime d'émission incluse)	1 099 999 682 MAD
Période de souscription	du 13/07/2026 au 17/07/2026 à 15h30 inclus

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM monétaires et obligataires court terme

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Chef de File du Syndicat de Placement



Co-Chef de File du Syndicat de Placement



Membres du Syndicat de placement



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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC prise en application de l'article 5 de la loi 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, le présent prospectus a été visé par l'AMMC en date du 06/07/2026 sous la référence n° VI/EM/021/2026.

La note d'opération ne constitue qu'une partie du prospectus visé par l'AMMC. Ce dernier est composé des documents suivants : (i) Le document de référence relatif à l'exercice 2025 enregistré par l'AMMC en date du 06/07/2026 sous la référence n° EN/EM/010/2026 (ii) et la note d'opération.

Avertissement

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) porte sur le prospectus composé de la note d'opération et du document de référence relatif à l'exercice 2025 enregistré par l'AMMC en date du 06 juillet 2026 sous la référence n° EN/EM/010/2026.

Les investisseurs potentiels sont appelés à prendre connaissance des informations contenues dans l'ensemble des documents précités avant de prendre leur décision de participation à l'opération objet de la note d'opération.

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés à l'émetteur ou aux titres proposés dans le cadre de l'opération objet du présent prospectus.

Ainsi, l'investisseur doit s'assurer, préalablement à la souscription, de sa bonne compréhension de la nature et des caractéristiques des titres offerts, ainsi que de la maîtrise de son exposition aux risques inhérents auxdits titres.

A cette fin, l'investisseur est appelé à :

- Attentivement prendre connaissance de l'ensemble des documents et informations qui lui sont remis, et notamment celles figurant à la section « Facteurs de Risques » ci-après ;
- Consulter, en cas de besoin, tout professionnel compétent en matière d'investissement dans les instruments financiers.

Le prospectus précité ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération proposée.

Les personnes en la possession desquelles ledit prospectus viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les instruments financiers objet du prospectus précité qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni T2S Group Holding et ni CFG Finance n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PARTIE I – PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Structure de l'offre

I.1 Montant de l'opération

T2S Group Holding envisage de procéder à une introduction en bourse d'un montant de 1 099 999 682 de dirhams par voie :

- d'augmentation du capital social en numéraire par émission de 1 569 506 actions à un prix de souscription par action de 223 dirhams, soit 50 dirhams à titre de nominal et 173 dirhams à titre de prime d'émission. L'apport total de l'augmentation de capital sera d'un montant de 349 999 838 dirhams, dont 78 475 300 de dirhams à titre de nominal et 271 524 538 de dirhams à titre de prime d'émission ;
- de cession de 3 363 228 actions pour un prix de cession par action de 223 dirhams soit un montant global de 749 999 844 de dirhams.

I.2 Structure de l'offre

Type d'ordre	I	II
Souscripteurs	▪ Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ; ▪ Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée et justifiant de plus 3 mois d'existence à la date de la souscription ; ▪ Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ; ▪ Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée.	▪ Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ; ▪ Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée et justifiant de plus de 3 mois d'existence à la date de la souscription ; ▪ Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ; ▪ Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée.
Montant de l'offre par type d'ordre	699 999 899 MAD	399 999 783 MAD
En % du montant global de l'Opération	63,6%	36,4%
Nombre d'actions	3 139 013	1 793 721
Prix de souscription	223 MAD par action	223 MAD par action

Minimum de souscription par investisseur	13 452 actions, soit 2 999 796 MAD	Aucun minimum
Plafond des souscriptions par investisseur	■ Pour l'ensemble des investisseurs hors OPCVM, 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 493 273 actions, soit 109 999 879 MAD ; ■ Pour les OPCVM hors monétaires et obligataires court terme, le minimum entre : ✓ 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 493 273 actions, soit 109 999 879 MAD et ; ✓ 10% de l'actif net de l'OPCVM correspondant à la valeur liquidative au 10 juillet 2026.	■ Pour l'ensemble des investisseurs hors OPCVM, 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 493 273 actions, soit 109 999 879 MAD ; ■ Pour les OPCVM hors monétaires et obligataires court terme, le minimum entre : ✓ 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 493 273 actions, soit 109 999 879 MAD et ; ✓ 10% de l'actif net de l'OPCVM correspondant à la valeur liquidative au 10 juillet 2026.
Placement	■ Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM : le Chef de file et co-chef de file du syndicat de placement ; ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée : Tous les membres du syndicat de placement ; ■ Pour les autres catégories d'investisseurs hors OPCVM monétaires et obligataires court terme : Tous les membres du syndicat de placement.	■ Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM : le Chef de file et co-chef de file du syndicat de placement ; ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée : Tous les membres du syndicat de placement ; ■ Pour les autres catégories d'investisseurs hors OPCVM monétaires et obligataires court terme : Tous les membres du syndicat de placement.
Couverture des souscriptions	■ Pour les personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger (non qualifiées), les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : ✓ un dépôt effectif (encaissement de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou ; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes :	■ Pour les personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger (non qualifiées), les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : ✓ un dépôt effectif (encaissement de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou ; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes :

	- obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; - OPCVM monétaires : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; - parts d'OPCVM (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription. ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain : aucune couverture au moment de la souscription. ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : aucune couverture au moment de la souscription ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : couverture à 30% par un dépôt effectif (encaissement de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire. La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de chaque membre du syndicat de placement retenu par le souscripteur. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 22/07/2026.	- obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; - OPCVM monétaires : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; - parts d'OPCVM (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription. ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain : aucune couverture au moment de la souscription. ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : aucune couverture au moment de la souscription ■ Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : couverture à 30% par un dépôt effectif (encaissement de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire. La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de chaque membre du syndicat de placement retenu par le souscripteur. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 22/07/2026.
Modalités d'allocation	■ Allocation au prorata des demandes	■ 1^{ère} allocation : par itération à hauteur de 100 actions par souscripteur ; ■ 2^{ème} allocation : allocation du reliquat au prorata de l'excédent des demandes au-delà des 100 actions.
Règles de transvasement	■ Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre II.	■ Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre I.

II. Instruments financiers offerts

II.1 Caractéristiques des titres offerts

Nature des titres	Actions ordinaires toutes de même catégorie
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération seront toutes au porteur. Ces actions sont entièrement dématérialisées, inscrites auprès des intermédiaires financiers, et admises aux opérations de Maroclear.
Montant de l'opération	1 099 999 682 MAD ¹
Nombre total d'actions à émettre et à céder	4 932 734 actions, dont 1 569 506 nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital et 3 363 228 actions dans le cadre de la cession d'actions
Prix de souscription	223 MAD par action
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ferme
Valeur nominale	50 MAD par action
Prime d'émission	173 MAD par action
Libération des actions	Les actions objet de la présente Opération seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Date de jouissance	Jouissance courante des nouvelles actions, complètement assimilées aux actions existantes ²
Période de souscription	Du 13/07/2026 au 17/07/2026 à 15h30 inclus
Négociabilité des titres	Les actions objet de la présente Opération sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital social de la Société, sous réserve des engagements de détention de contrôle formulés par les membres du GAS. Se référer à la section « Engagement de Détention de Contrôle des membres du GAS post IPO »
Mode de libération des actions	En numéraire (à l'exclusion de toute libération par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société)

¹ Dont (i) une augmentation de capital d'un montant de 78 475 300 de dirhams à titre nominal et de 271 524 538 de dirhams à titre de prime d'émission soit un montant global de 349 999 838 de dirhams et (ii) une cession de 3 363 228 actions pour un montant global de 749 999 844 de dirhams.

² Les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserve qui pourraient être décidées par la Société à compter de la date de réalisation définitive de l'Augmentation de Capital IPO, étant précisé à toutes fins utiles que les actions nouvelles à créer par la Société au titre de l'Augmentation de Capital IPO ne donneront droit à aucune distribution de bénéfices ou répartition de réserves, de primes ou de réduction de capital de quelque nature que ce soit, décidées avant la date de réalisation de l'Opération.

Cotation des actions objet de la présente opération	Les actions à émettre et à céder au titre de la présente introduction en bourse seront admises au Marché Principal, compartiment « Principal F » de la Bourse des valeurs
Code ISIN	MA0000012858
Date de cotation des actions	27 juillet 2026
Droits rattachés aux actions	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne un droit de vote lors de la tenue des assemblées générales.
Droit préférentiel de souscription	L'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 26 juin 2026 a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit du public (à savoir toute personne ayant vocation à souscrire à l'augmentation de capital) pour la totalité des actions à émettre au titre de l'Opération.

II.2 Caractéristiques de cotation des actions à émettre

Date de 1 ^{ère} cotation	27 juillet 2026
Libellé	T2S GROUP HOLDING
Ticker	T2S
Compartiment de cotation	Principal F
Secteur d'activité	Santé
Cycle de négociation	Continu
TMB (Taille Minimum du Bloc)	37 600 ³ actions
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Nombre d'actions à émettre et à céder	4 932 734 actions
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'Opération (côté vendeur)	CFG Marchés

³ Sur la base d'une valeur nominal de 50 MAD / action

II.3 Eléments d'appréciation des termes de l'offre

Détermination du prix de souscription

Conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 26 juin 2026, le conseil d'administration réuni en date du 1^{er} juillet 2026 a notamment décidé d'introduire en bourse la Société par :

- augmentation de capital pour un montant de 349 999 838 de dirhams, par l'émission de 1 569 506 actions à un prix de souscription par action de 223 dirhams (dont 50 dirhams à titre de nominal et 173 dirhams à titre de prime d'émission) ;
- cession de 3 363 228 actions à un prix de cession par action de 223 dirhams, soit un montant total de cession de 749 999 844 de dirhams.

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

Méthodologie de valorisation

Méthodes de valorisation écartées

Comparables transactionnels

Cette méthode repose sur la valorisation d'une société sur la base des multiples de valorisation implicites d'un échantillon de transactions intervenues dans son secteur d'activité et dont les sociétés visées présentent des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à la société évaluée.

Etant donné l'indisponibilité d'informations financières publiques et vérifiées (telles que le montant des transactions et les multiples induits) relatives à des transactions antérieures récentes ayant porté sur des sociétés comparables à T2S Group Holding, cette méthode a été écartée.

Dividend Discount Model (DDM)

Cette méthode, comme le *Discounted Cash-Flows* (DCF) présenté ci-dessous, repose sur le principe d'actualisation des flux.

Elle consiste à calculer la valeur des fonds propres de la société en actualisant les dividendes futurs prévus d'être servis aux actionnaires au coût des fonds propres (correspondant à l'exigence de rendement des actionnaires). La valeur des fonds propres (V_{fp}) correspond à la somme (i) des dividendes actualisés pouvant être servis par la société à ses actionnaires sur l'horizon explicite et (ii) de la valeur terminale actualisée.

Etant donné que la politique de distribution de dividendes dépend de nombreux paramètres dont notamment, (i) le taux de distribution décidé par les actionnaires ou encore (ii) la structure de financement retenue par le management, il semble très difficile d'anticiper ces paramètres sur le long terme pour les besoins d'un exercice de valorisation. Par conséquent, cette méthode a été écartée.

Méthodes de valorisation retenues

Deux méthodes d'évaluation ont été utilisées pour la valorisation des titres de T2S Group Holding dans le cadre de la présente Opération :

- La méthode de l'actualisation des flux futurs (DCF) ;
- La méthode des comparables boursiers.

Discounted Cash-Flows (DCF)

La méthode des *Discounted Cash-Flows* est une méthode de référence visant à déterminer la valeur intrinsèque d'une société.

Cette méthode consiste à calculer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur d'entreprise) par la somme des flux futurs générés par cette dernière (*Free Cash-Flow to the Firm*) actualisés au coût moyen pondéré du capital. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) représente l'exigence de rendement des pourvoyeurs de fonds (actionnaires et créanciers) pondéré par leurs niveaux d'engagement respectifs dans le financement de l'actif économique de la société. Une fois la valeur d'entreprise déterminée, la valeur de ses capitaux propres est obtenue notamment en déduisant la dette nette et les intérêts minoritaires.

Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers est une méthode d'évaluation analogique permettant d'estimer la valeur des fonds propres d'une société à partir des niveaux de valorisation de sociétés comparables cotées en bourse. Une fois l'échantillon des sociétés comparables déterminé, le principe consiste à sélectionner les indicateurs qui serviront de base à la comparaison, de calculer les multiples induits par la valeur boursière et les agrégats des comparables puis d'appliquer ces multiples aux agrégats de la société évaluée.

Plusieurs paramètres doivent être vérifiés lors de l'application de cette méthode :

- Dispersion des données de multiples au sein de l'échantillon des comparables, pouvant rendre les multiples moyens non significatifs ;
- Homogénéité des hypothèses sous-jacentes à la construction du benchmark des comparables (croissance, risque, taille, secteur d'activité, environnement juridico-fiscal / réglementaire, normes comptables, etc.) ;
- Identification de sociétés dont l'activité est proche de celle de T2S Group Holding.

Le groupe T2S évolue dans une zone géographique caractérisée par un secteur en forte croissance et un rythme d'activité soutenu, contrastant avec les environnements plus matures ou moins actifs des sociétés comparables, limitant ainsi la pertinence de cette approche.

Ainsi, compte tenu (i) du profil de croissance du Groupe, (ii) de sa taille et (iii) de la difficulté d'identifier des sociétés cotées ayant une activité comparable, cette approche de valorisation est présentée uniquement à titre indicatif.

Principales hypothèses du business plan pre-money

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses du management de T2S Group Holding dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les agrégats réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'Emetteur, d'autant plus qu'elles sont issues du business plan pré-money de T2S Group Holding, qui ne tient pas compte des flux qui seraient générés notamment par les investissements prévus suite à l'augmentation de capital objet de la note d'Opération.

Hypothèses générales

Le business plan pré-money (i.e. ne tenant pas compte de l'impact de l'augmentation de capital objet notamment de la présente Opération et de l'Augmentation de Capital Dirigeant) ayant servi de base à la valorisation par DCF a été préparé par le management de T2S Group Holding sur la base des comptes consolidés du Groupe, sur un horizon explicite de 5 ans : 2026^e-2030^p.

Le business plan présenté ci-dessous n'intègre pas dans ses hypothèses d'exploitation les principaux *upsides* suivants générés par :

- La conclusion d'éventuels nouveaux partenariats et la commercialisation de nouveaux équipements / dispositifs médicaux. En effet, le présent business plan a été modélisé sur la base des partenariats existants et de ceux en cours de négociation / finalisation avec les partenaires historiques du Groupe.
- De potentielles opérations de croissance externe que pourrait concrétiser le Groupe.

Les principales hypothèses du business plan pré-money sont présentées ci-dessous :

Hypothèses du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé correspond à la somme des chiffres d'affaires générés par l'ensemble des segments d'activités portés par les filiales du Groupe.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe devrait progresser à un TCAM de 18,0% sur la période 2026^e-2030^p pour s'établir à 4 168 MMAD en 2030^p, contre un TCAM de 13,3% sur la période 2023-2025. La croissance projetée sur l'horizon du business plan est principalement portée par les segments suivants :

- **Radiologie et Oncologie « RADONCO »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 1 125 MMAD en 2030^p, contre 629 mMAD en 2026^e, soit un TCAM de 15,7% sur la période 2026^e-2030^p (vs 7,1% sur la période 2023-2025 et 28,3% sur la période 2024-2025).

Cette croissance serait principalement soutenue par :

- la dynamique et le potentiel de croissance du secteur privé de la santé, favorisés par un cadre réglementaire plus attractif et par la généralisation de l'AMO, qui ont stimulé l'investissement privé dans les infrastructures médicales. Cette dynamique vise à (i) renforcer les capacités d'offre de soins à l'échelle nationale, notamment à travers l'ouverture de nouveaux établissements privés, y compris dans des régions historiquement sous-dotées, et (ii) accompagner la montée en gamme des plateaux techniques, afin de répondre à une demande croissante en soins spécialisés ;
- la réforme des GST qui vise principalement à restructurer l'organisation et la gouvernance des soins au niveau territorial en conférant plus d'autonomie aux territoires / régions, à travers une décentralisation progressive des prises de décisions / commandes et ce, afin de (i) renforcer l'offre de santé publique au niveau régional et (ii) adapter l'effort d'investissement aux besoins de chaque région / territoire. Cette réforme devrait avoir un impact significatif sur le marché des équipements hospitaliers, porté notamment par (i) l'ouverture de nouveaux établissements de santé, notamment dans les régions présentant un besoin important en termes d'infrastructures médicales et (ii) l'augmentation des commandes afin de moderniser et renouveler les infrastructures hospitalières existantes ;

- la croissance du secteur africain qui repose sur plusieurs leviers structurants dont notamment : (i) l'accord de distribution avec GE Healthcare, offrant une présence dans plus de 20 pays d'Afrique Subsaharienne francophone, (ii) un portefeuille OEM diversifié combiné à une offre d'équipements reconditionnés compétitive en coût, et (iii) un ciblage prioritaire de 8 marchés francophones appuyé par une équipe régionale dédiée.
- **Solutions pour bloc opératoire et soins hospitalier « ORAS »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 438 MMAD en 2030_p, contre 279 MMAD en 2026_e, soit un TCAM de 11,9% sur la période 2026_e-2030_p (vs 16,1% sur la période 2023-2025). Cette évolution devrait être principalement portée par (i) la hausse des interventions médicales, stimulée par une meilleure couverture par l'AMO et (iii) un renforcement de l'offre médicale à l'échelle nationale portée par l'investissement privé dans les infrastructures médicales et la réforme des GST.
- **« Dispositifs médicaux »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 799 MMAD en 2030_p, contre 402 MMAD en 2026_e, soit un TCAM de 18,7% sur la période 2026_e-2030_p (vs 28,8% sur la période 2023-2025). Cette croissance devrait être principalement soutenue par (i) la hausse de la demande en instruments chirurgicaux, portée notamment par le développement de la chirurgie robotique et de la chirurgie mini-invasive, (ii) l'expansion du secteur privé de la santé, marquée par l'augmentation du nombre d'établissements, l'émergence de groupes de cliniques intégrés et l'équipement accru en plateaux techniques de pointe, et (iii) le renforcement progressif de l'offre médicale publique à l'échelle nationale, porté par la réforme des GST.
- **Diagnostic in vitro « IVD »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 708 MMAD en 2030_p, contre 315 mMAD en 2026_e, soit un TCAM de 22,4% sur la période 2026_e-2030_p (vs 7,8% sur la période 2023-2025). Cette évolution devrait être principalement portée par (i) la hausse des investissements liés au déploiement d'équipements IVD chez les clients du Groupe (investissement prévu de 72 MMAD sur la période 2026_e-2028_p), induisant un accroissement du parc installé et le renforcement mécanique des ventes récurrentes de consommables et de réactifs, les clients ayant une obligation contractuelle d'approvisionnement auprès de IM Alliance et (ii) l'élargissement et la simplification de la prise en charge des analyses médicales et ce, dans une démarche et stratégie globale des autorités publiques d'étendre progressivement la couverture de l'AMO et d'améliorer le taux d'incidence et de prévention des maladies, ce qui améliore la demande structurelle en tests de diagnostics IVD.
- **Produits pharmaceutiques spécialisés « Pharma »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 263 mMAD en 2030_p, contre 153 mMAD en 2026_e, soit un TCAM de 14,6% sur la période 2026_e-2030_p (vs 16,1% sur la période 2023-2025). Cette évolution devrait être principalement portée principalement par :
 - le doublement de la capacité de production de traceurs PET (FDG, F-Choline, PSMA, NAF) à horizon 2030, suite notamment à la construction d'une unité de production de cyclotron à Fès (dont la mise en service est prévue en 2028) ;
 - la hausse des ventes des autres produits de contraste et de radiopharmacie, qui constitue un véritable relais de croissance du segment.
- **« Systèmes digitaux »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 189 mMAD en 2030_p, contre 99 mMAD en 2026_e, soit un TCAM de 17,3% sur la période 2026_e-2030_p (vs 94,2% sur la période 2023-2025). Cette évolution devrait être principalement portée par (i) l'accélération du développement de l'activité pharmacie digitale, qui s'intègre parfaitement dans l'écosystème des grandes structures de santé, (ii) la mise à niveau des systèmes des équipements médicaux (*upgrade*) et (iii) du déploiement de nouvelles technologies dans les nouveaux établissements de santé.
- **« Services après-vente »** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 611 mMAD en 2030_p, contre 260 mMAD en 2026_e, soit un TCAM de 23,8% sur la période 2026_e-2030_p (vs 1,7% sur la période 2023-2025). Cette croissance serait principalement portée par :

- les services de maintenance préventive et corrective portant sur des équipements acquis par les établissements de santé et les laboratoires auprès notamment des segments d'activités RADONCO et ORAS, et dont la période de garantie arrive à expiration ;
 - la croissance du secteur africain (172 MMAD en 2030p, contre 33 MMAD en 2026e, soit un TCAM de 50,6%), reposant sur la valorisation du renouvellement du parc installé au Maroc, en reconditionnant les équipements remplacés pour les commercialiser en Afrique subsaharienne, tout en développant une nouvelle base installée génératrice de revenus récurrents de maintenance et de services.
- **Projects clés en main en Afrique** : dont le chiffre d'affaires devrait s'établir à 35 mMAD en 2030p, contre 7 mMAD en 2026e, soit un TCAM de 49,5% sur la période 2026e-2030p (et représentant en moyenne 0,7% du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2026e-2030p). Cette croissance serait principalement portée par le développement des projets clés en main, principalement dans le domaine des centres d'oncologie, incluant la conception, l'équipement et la mise en opération des infrastructures. Les pays africains ciblés à ce stade sont notamment la Côte d'Ivoire, le Mali et le Sénégal.

Il est à noter qu'au-delà du segment « RADONCO » et « SAV », le Groupe compte étendre progressivement en Afrique ses activités vers les autres segments, en répliquant le modèle éprouvé au Maroc via un réseau de distributeurs locaux et des partenariats avec les OEM. Les hypothèses retenues dans le Business plan, avec notamment un chiffre d'affaires en Afrique :

- du segment « ORAS » qui devrait s'établir à 41 MMAD en 2030p, contre 19 MMAD en 2026e (soit un TCAM de 21,7%) ;
- du segment « Dispositifs Médicaux » qui devrait s'établir à 31 MMAD en 2030p, contre 12 MMAD en 2026e (soit un TCAM de 28,3%) ;
- du segment « IVD » qui devrait s'établir à 50 MMAD en 2030p, contre 15 MMAD en 2026e (soit un TCAM de 35,1%) ;
- du segment « Systèmes digitaux » qui devrait s'établir à 19 MMAD en 2030p, contre 4 MMAD en 2026e (soit un TCAM de 47,6%) ;

Il est à noter également que l'ensemble des volumes de vente projetés dans le Business Plan s'appuient sur l'historique des ventes du Groupe sur la période historique, ajustés par l'évolution anticipée de la part de marché du Groupe. A noter que les prix de vente modélisés intègrent une hausse annuelle de 3%, conforme aux politiques tarifaires des OEM.

L'estimation des parts de marché du groupe T2S repose sur les données internes du management, en l'absence de sources publiques fiables. Sur cette base, la part de marché de T2S Group Holding est évaluée à environ 20%, hors activités Pharma et Services après-vente en 2025. Cette part de marché devrait légèrement augmentée sur la durée du business plan.

Le segment Pharma est projeté à partir de la base installée nationale de PET-scan et PET-IRM, chaque équipement générant une demande récurrente de radiotraceurs. Le chiffre d'affaires est construit selon une logique « volume x prix », les volumes étant directement corrélés à l'évolution du parc national d'imagerie nucléaire et les prix projetés via une hypothèse d'indexation. Le Business Plan intègre également de nouvelles capacités de production (unité de production de cyclotron à Fès).

Le chiffre d'affaires SAV constitue un revenu récurrent adossé à la base installée d'équipements vendus par les segments « RADONCO » et « ORAS ». Après la période de garantie de deux ans, une partie des équipements est convertie en contrats de maintenance selon un taux de capture et un prix de contrat défini. Le chiffre d'affaires se construit de manière cumulative (base existante + nouveaux contrats) et est complété par des revenus additionnels issus des upgrades et des pièces détachées.

Hypothèses de marge brute

La marge brute consolidée devrait s'établir en moyenne à 36,7% du chiffre d'affaires sur la période 2026^e-2030^p, soit un niveau inférieur par rapport à celui enregistré en 2025 (38,7%) et en ligne avec le niveau enregistré sur la période 2023-2025 (36,4% en moyenne).

Cette évolution découle principalement d'une évolution du mix des segments d'activité, avec notamment une contribution plus importante au chiffre d'affaires total de certains segments d'activité présentant des niveaux de marge plus élevées que la marge moyenne du Groupe sur la même période et notamment :

- Segment « IVD » (représentant 16,3% du chiffres d'affaires en moyenne sur la période 2026^e – 2030^p vs. 13,6% en moyenne sur la période 2023 – 2025), présentant des niveaux de marge de 38,9% en moyenne sur l'horizon du business plan ;
- Segment « Systèmes digitaux » (représentant 4,6% du chiffres d'affaires en moyenne sur la période 2026^e – 2030^p vs. 3,8% en moyenne sur la période 2023 – 2025), présentant des niveaux de marge de 46,1% en moyenne sur l'horizon du business plan.

Il est à noter que le segment d'activité « SAV » dont le taux de marge brute s'élève en moyenne à 53,8% sur la période 2026^e – 2030^p devrait contribuer au chiffre d'affaires à hauteur de 14,7% en 2030^p contre 12,1% en 2026^e.

Hypothèses de charges d'exploitation

Les charges d'exploitation représentent en moyenne 14,4% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan, un niveau légèrement plus faible par rapport à celui observé historiquement (17,0% sur la période 2023-2025 et 16,7% en 2025). Ces charges d'exploitation évoluent à un TCAM de 14,2% sur la période 2026e-2030p, en ligne avec l'évolution attendue du chiffre d'affaires consolidé sur la même période (TCAM de 18,0%) et se composent principalement de :

- **Charges de personnel :** Les charges de personnel correspondent principalement au personnel administratif et de direction, aux techniciens et ingénieurs et aux commerciaux. Elles représentent en moyenne 10,2% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan, un niveau légèrement plus faible par rapport à celui observé historiquement (11,1% sur la période 2023-2025). Cette masse salariale évolue à un TCAM de 14,0% sur la période 2026e-2030p, en ligne avec l'évolution attendue du chiffre d'affaires consolidé sur la même période (TCAM de 18,0%).
- **Charges externes :** Ces charges représentent en moyenne 4,2% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan, un niveau légèrement plus faible par rapport à celui observé historiquement (5,9% sur la période 2023-2025 et 5,7% en 2025). Elles se composent principalement de :
 - **Charges de transport et de déplacement :** représentant en moyenne 1,6% du chiffre d'affaires consolidé sur la période du business plan ;
 - **Frais de marketing :** représentant en moyenne 1,4% du chiffre d'affaires consolidé sur la période du business plan ;
 - **Charges locatives,** dont le taux de croissance annuelle moyen est d'environ 5,2% sur la durée du business plan, est principalement composé de la location de véhicules de transport (locations courtes et longues durées) ;
 - **Autres charges opérationnelles** (constituées principalement de services bancaires, d'honoraires, d'autres frais généraux et des ajustements de consolidation) : représentant en moyenne 0,5% du chiffre d'affaires consolidées sur la période du business plan.

Aussi, dans l'optique de soutenir sa dynamique de croissance, le groupe T2S prévoit notamment de renforcer ses équipes commerciales et techniques (sur l'ensemble des segments d'activité) afin d'améliorer la couverture des marchés adressés et la réactivité face aux demandes des clients et aux appels d'offres.

Hypothèses des dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation représentent en moyenne 2,4% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan, un niveau légèrement plus faible par rapport à celui observé historiquement (3,7% sur la période 2023-2025). Ces dotations d'exploitation évoluent à un TCAM de 15,7% sur la période 2026^e – 2030^p, en ligne avec l'évolution attendue du chiffre d'affaires consolidé sur la même période (TCAM de 18,0%) et se composent principalement de :

- **Dotations aux amortissements** : Ces charges sont modélisées sur la base des tableaux d'amortissement comptables. Conformément aux normes comptables applicables, elles concernent l'ensemble des immobilisations corporelles et incorporelles. Elles représentent en moyenne 0,8% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan ;
- **Provisions pour risque et charges et pour dépréciation des créances clients (nettes de reprises)** : Ces charges sont projetées sur l'horizon du business plan en appliquant aux chiffres d'affaires prévisionnels un ratio moyen provisions / chiffre d'affaires consolidé de 1,3% ;
- **Provisions pour dépréciation de stock** : représentant en moyenne 0,2% du chiffre d'affaires consolidé sur la période du business plan.

Hypothèses de résultat financier

Le résultat financier est estimé à -0,7% en moyenne du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2026^e – 2030^p, contre -2,7% en moyenne sur la période 2023 – 2025.

Cette évolution s'explique notamment par (i) la finalisation du programme d'investissement (sur le périmètre pré-money) et (ii) le remboursement progressif des dettes financières levées pour le financement du plan d'investissement, à savoir les lignes de financement (court et moyen termes) et les crédits-baux.

Il est à noter que :

- le résultat financier s'améliore progressivement à mesure que les dettes sont remboursées.
- les gains de change et les reprises sur pertes de change n'ont pas été modélisés dans le business plan.

Hypothèses d'impôt sur les sociétés et de contribution sociale de solidarité

L'impôt sur les sociétés est calculé selon les barèmes de droit commun en vigueur dans les pays d'activité de la Société.

Le business plan tient également compte de la contribution sociale de solidarité⁴ prévue au Maroc selon le barème prévu par le code général des impôts :

- 0% pour un bénéfice inférieur à 1 000 KMAD ;
- 1,5% pour un bénéfice entre 1 000 KMAD et 5 000 KMAD ;
- 2,5% pour un bénéfice entre 5 000 KMAD et 10 000 KMAD ;
- 3,5% pour un bénéfice entre 10 000 KMAD et 40 000 KMAD ;
- 5,0% pour un bénéfice supérieur à 40 000 KMAD.

Il est à noter que la contribution sociale de solidarité est calculée au niveau de chaque filiale du Groupe au Maroc sur la période 2026^e-2030^p, bien que l'échéance de son application soit prévue pour fin 2028 (inclus) conformément à la loi de finances 2026.

⁴ Contribution instaurée par les pouvoirs publics dans le cadre du projet de loi de finances 2021 en vue de renforcer la mobilisation des ressources (des particuliers et des entreprises) en faveur des populations particulièrement touchées par la crise de la COVID-19. Ce dispositif a été renouvelé par les lois de finances de 2023 et 2024 et reste en vigueur jusqu'en 2028, conformément à la loi de finances 2026.

Hypothèses de besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement du groupe T2S a été modélisé au niveau de chaque segment d'activité, sur la base des ratios historiques observés, ajustés pour refléter les nouvelles actions mises en œuvre par le Groupe en matière de recouvrement.

Le besoin en fonds de roulement est estimé à 103 jours de chiffre d'affaires HT en moyenne sur la durée du business plan, en baisse par rapport au niveau observé sur la période 2023 - 2025 (127 jours) et en ligne avec le niveau observé en 2025 (100 jours).

Cette évolution s'explique principalement par une réduction progressive du délai de rotation des créances clients prévue à l'horizon du business plan, combinée à un délai de rotation des stocks relativement stable et une tendance baissière des délais de règlement des fournisseurs.

L'estimation du besoin en fonds de roulement se base notamment sur :

- Un délai de rotation des stocks⁵ consolidés qui devrait rester relativement stable sur l'horizon du business plan, et s'établir en moyenne à 54 jours de CA HT (contre un délai moyen de 62 jours observés sur la période 2023 - 2025) ;
- Un délai de rotation des créances clients⁶ consolidés s'établissant à 169 jours de CA TTC en 2026^e, et en baisse progressive jusqu'à atteindre 156 jours en 2030^p. Ces niveaux, inférieurs au délai de rotation moyen observé historiquement (208 jours en moyenne sur la période 2023-2025 et 182 jours en 2025), tiennent compte de :
 - o l'élargissement du champ d'application de la loi 69.21⁷ relative aux délais de paiement. En effet, celle-ci s'applique depuis le 1^{er} janvier 2025 aux entreprises réalisant un CA HT supérieur à 2 MMAD ;
 - o la mise en place d'un suivi rigoureux des créances et de la gestion du recouvrement.
- Des délais de règlement fournisseurs⁸ consolidés en baisse sur l'horizon du business plan, s'établissant en moyenne à 143 jours de consommation TTC sur l'horizon du business plan (contre un délai moyen de 171 jours observés sur la période 2023 – 2025), en lien essentiellement avec une amélioration des délais de paiement des fournisseurs suite à l'application de la nouvelle loi sur les délais de paiement.

⁵ Délai de rotation des stocks = (stocks / CA HT) x 365

⁶ Délai de rotation des créances clients (*en jours de CA TTC*) = (créances clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires TTC) x 365

⁷ La loi 69-21, entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2023, a apporté des modifications relatives aux délais (légaux) de paiement au Maroc. Ainsi, le délai maximum de paiement prévu par la loi a été fixé à 120 jours à partir de la date d'émission de la facture. Cette loi a d'abord concerné les sociétés réalisant un CA HT > 50 MMAD, avant d'être élargie à celles réalisant un CA HT > 10 MMAD à partir du 1^{er} janvier 2024, et à celles réalisant un CA HT > 2 MMAD à partir du 1^{er} janvier 2025.

⁸ Délai de règlement fournisseurs (en jours de consommation TTC) = (Dettes fournisseurs / Coût des biens et services vendus TTC) * 365 jours

Hypothèse d'investissements

Un programme d'investissement global de 336 MMAD est prévu sur la période 2026^e-2030^p, soit en moyenne 2,5% du chiffre d'affaires sur l'horizon du business plan, qui comprend notamment :

- Un investissement de 102 MMAD sur la période 2026^e-2027^p, consacré à l'acquisition de 45,5% du capital de la filiale Cyclopharma (50% du montant en 2026^e et 50% en 2027^p)⁹ ;
- Un investissement prévu de 72 MMAD sur la période 2026^e-2028^p, portant sur la mise à disposition d'équipements de diagnostic in vitro chez les clients du Groupe. Cet investissement concerne le développement de nouvelles cartes, notamment Lifotronic et iGenesis, ainsi que l'augmentation progressive du parc installé ;
- Un investissement prévu de 48 MMAD en 2027^p, lié à la construction d'une unité de production de cyclotron à Fès (mise en service en 2028), permettant le doublement de la capacité de production de traceurs PET (FDG, la F-Choline, PSMA, NaF). Cette unité ciblera les marchés de Fès, Meknès, Taza et le nord du Maroc, positionnant le groupe T2S comme premier producteur privé national multisites ;
- Un investissement prévu de 4 MMAD sur la période 2026^e-2028^p est consacré à la maintenance de l'unité de production de cyclotron de Casablanca. Ce programme vise à assurer la continuité opérationnelle de l'installation, à maintenir un haut niveau de fiabilité et de performance des équipements, ainsi qu'à garantir la conformité permanente aux exigences techniques, sanitaires et réglementaires ;
- Des investissements dédiés au développement et à la modernisation de l'infrastructure IT du Groupe sont prévus sur la période 2026^e-2028^p, pour un montant global de 17 MMAD, dont 10 MMAD pour T2S, 4 MMAD pour IM Alliance, 2 MMAD pour Binarios et 1 MMAD pour Cyclopharma, afin d'accompagner l'évolution des systèmes d'information, d'améliorer la performance opérationnelle et de soutenir les projets de développement des différentes filiales ;
- Des investissements de 5,5 MMAD pour la rénovation des sièges sociaux (T2S et IM Alliance) sur la période 2026^e-2028^p.
- Une enveloppe d'investissement de 39 MMAD en 2029^p et 46 MMAD en 2030^p, représentant 1,1% du chiffre d'affaires de la période 2029^p et 2030^p (en ligne avec le niveau observé en 2028^p).

⁹ Il est à noter que l'activité de Cyclopharma est intégrée à 100% au niveau du business plan dès 2026.

Le tableau ci-dessous récapitule les investissements en cours en 2026 :

Nature du projet	Filiale	Objectif	Investissement total prévu (en MMAD)	Modalités de financement	Date début du projet	Date prévisionnel de finalisation du projet
Maintenance Cyclotron Casablanca	Cyclopharma	Maintenance et mise à niveau du site de Cyclotron à Bouskoura, tout en assurance une continuité de production	1,1	Fonds Propres (100%)	T4 2026	T4 2026
Equipements IVD	IM Alliance	Acquisition d'automates IVD destinés aux laboratoires, en vue du développement de la base installée captive	24	Lease-back (100%)	T3 2026	T4 2026
Rénovation	IM Alliance	Rénovation du siège	0,6	Crédit-bail (100%)	T3 2026	T4 2026
Rénovation	T2S	Rénovation du siège	1,0	Crédit-bail (100%)	T3 2026	T4 2026
Infrastructure IT	T2S	Développement / modernisation de l'infrastructure IT	3,4	FP (100%)	T2 2026	T3 2026
Infrastructure IT	IM Alliance	Développement / modernisation de l'infrastructure IT	1,2	FP (100%)	T2 2026	T3 2026
Infrastructure IT	Cyclopharma	Développement / modernisation de l'infrastructure IT	0,4	FP (100%)	T2 2026	T3 2026
Infrastructure IT	Binarios	Développement / modernisation de l'infrastructure IT	0,6	FP (100%)	T2 2026	T3 2026

Source : T2S Group Holding

Hypothèse de dettes à moyen et long-terme

Le Groupe prévoit le remboursement des dettes de financement conformément à leur échéancier.

Les investissements prévus dans le cadre du plan d'investissement relatif sera financé comme suit :

- L'investissement de 102 MMAD consacré à l'acquisition de 45,5% du capital de la filiale Cyclopharma est entièrement financé en fonds propres¹⁰ ;
- L'investissement prévu dans le cadre du plan d'investissement relatif à l'unité de production de Cyclotron à Fès sera financé à 88% par crédit bancaire, remboursable sur 7 ans, pour un montant total d'emprunt de 42 MMAD ;
- Les investissements portant sur la mise à disposition d'équipements de diagnostic in vitro chez les clients du Groupe seront entièrement financés en *lease-back* ;
- Les investissements de développement / modernisation de l'infrastructure IT seront entièrement financés en fonds propres ;
- Les investissements de rénovation des sièges sociaux (T2S et IM Alliance) seront financés en crédit-bail.

A noter également que le prêt Sordo a été entièrement remboursé au S1 2026 par une ligne spot (Trésorerie-passif)

A noter également que le business plan prévoit également le refinancement du reliquat des dettes de T2S Group Holding, T2S et IM Alliance à fin 2028p pour un montant cumulé de 233 MMAD au taux d'intérêts de 4,2%, en ligne avec les contrats historiques du Groupe.

Hypothèses de dividendes

Le business plan tient compte d'une distribution annuelle moyenne d'environ 70% du résultat net consolidé sur la période 2027p – 2030p.

¹⁰ Il est à noter que 45% du capital social de Cyclopharma a été acquis au premier semestre 2026.

Principaux agrégats du business plan pré-money

Les principaux agrégats consolidés qui ressortent du business plan pré-money de T2S Group Holding sont présentés au niveau du tableau suivant :

En MMAD	2023	2024	2025	2026e	2027p	2028p	2029p	2030p	TCAM 23-25	TCAM 26e-30p
RADONCO	437	391	501	629	755	840	939	1 125	7,1%	15,7%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>31,8%</i>	<i>25,9%</i>	<i>28,4%</i>	<i>29,3%</i>	<i>29,1%</i>	<i>27,7%</i>	<i>26,6%</i>	<i>27,0%</i>		
ORAS	200	224	270	279	311	352	387	438	16,1%	11,9%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>14,6%</i>	<i>14,8%</i>	<i>15,3%</i>	<i>13,0%</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,6%</i>	<i>11,0%</i>	<i>10,5%</i>		
Dispositifs Médicaux	191	272	317	402	475	573	694	799	28,8%	18,7%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>13,9%</i>	<i>18,1%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,7%</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,9%</i>	<i>19,7%</i>	<i>19,2%</i>		
IVD	194	210	226	315	416	504	597	708	7,8%	22,4%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>14,2%</i>	<i>13,9%</i>	<i>12,8%</i>	<i>14,7%</i>	<i>16,1%</i>	<i>16,6%</i>	<i>16,9%</i>	<i>17,0%</i>		
Pharma	106	127	143	153	184	205	232	263	16,1%	14,6%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>7,7%</i>	<i>8,4%</i>	<i>8,1%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,3%</i>		
Systèmes Numériques	24	65	91	99	118	140	162	189	94,2%	17,3%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>1,8%</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,5%</i>		
SAV	231	235	238	260	316	390	486	611	1,7%	23,8%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>16,8%</i>	<i>15,6%</i>	<i>13,5%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,8%</i>	<i>14,7%</i>		
Projets Clés en Main en Afrique	-	-	-	7	15	25	30	35	n.a	49,5%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,8%</i>		
Ajustements de consolidation	-10	-16	-23	-	-	-	-	-	52,2%	n.a
Chiffre d'affaires consolidé	1 374	1 508	1 763	2 144	2 589	3 029	3 526	4 168	13,3%	18,1%
% de variation	-	9,8%	16,9%	21,6%	20,8%	17,0%	16,4%	18,2%		
Marge brute	470	546	683	765	936	1 110	1 312	1 570	20,6%	19,7%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>34,2%</i>	<i>36,2%</i>	<i>38,7%</i>	<i>35,7%</i>	<i>36,2%</i>	<i>36,6%</i>	<i>37,2%</i>	<i>37,7%</i>		
EBE	246	276	388	434	555	675	814	1 007	25,7%	23,5%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>17,9%</i>	<i>18,3%</i>	<i>22,0%</i>	<i>20,2%</i>	<i>21,4%</i>	<i>22,3%</i>	<i>23,1%</i>	<i>24,2%</i>		
Résultat net consolidé	80	78	211	241	312	390	481	607	62,6%	26,0%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>5,8%</i>	<i>5,1%</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,2%</i>	<i>12,0%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,6%</i>	<i>14,6%</i>		
Investissements nets (CAPEX) ¹¹	44	35	26	84	134	33	39	46	-23,3%	-13,9%
<i>en % du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>3,9%</i>	<i>5,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,1%</i>		
BFR global	511	601	484	659	750	839	956	1 095	-2,7%	13,5%
<i>en jours du chiffre d'affaires consolidé</i>	<i>136 j</i>	<i>145 j</i>	<i>100 j</i>	<i>112 j</i>	<i>106 j</i>	<i>101 j</i>	<i>99 j</i>	<i>96 j</i>		
Capitaux Propres	1 153	1 225	1 442	1 684	1 800	1 970	2 200	2 507	11,8%	10,5%
Endettement Financier Net*	547	553	222	244	239	125	-23	-229	-36,2%	n.a
<i>Ratio d'endettement (D / (D+E))</i>	<i>32,2%</i>	<i>31,1%</i>	<i>13,4%</i>	<i>12,6%</i>	<i>11,7%</i>	<i>6,0%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>-10,1%</i>		
<i>Gearing (D/E)</i>	<i>47,4%</i>	<i>45,1%</i>	<i>15,4%</i>	<i>14,5%</i>	<i>13,3%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>-9,1%</i>		
Dividendes	-	-	-	-	195	220	250	300	n.a	n.a
<i>Taux de rendement***</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,7%</i>		

Source : T2S Group Holding

* Endettement net (incluant leasing) = dettes de financement (inclus les dettes bancaires et le prêt actionnaire) + dettes de crédit-bail + trésorerie passif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

** Calculé sur la base d'une valorisation pré-money de 4 508 MMAD. Le taux de rendement est calculé comme suit : Dividend yield = Dividendes / valeur des fonds propres.

¹¹ Investissements nets des cessions d'immobilisations, de la variation d'immobilisations financières et des autres actifs non courants pour les exercices 2023 à 2025. Par ailleurs, le business plan est conservateur, et exclut les désinvestissements potentiels futurs.

Méthodes d'évaluations retenues

Valorisation par la méthode DCF

Présentation de la méthode

La méthode DCF mesure la capacité d'une société à créer de la valeur. Cette création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des bailleurs de fonds.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une société et se base sur des projections de flux de trésorerie disponibles générés par l'exploitation, en prenant en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'actif économique des sociétés. Ces flux de trésorerie sont par la suite actualisés en utilisant un taux qui tient compte de la structure financière cible et du risque intrinsèque.

La valeur d'entreprise (VE) au 31 décembre 2025, dite également valeur de l'actif économique, est estimée en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels et comprend :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles sur l'horizon explicite (allant du 1^{er} janvier 2026^e au 31 décembre 2030^p) ;
- La valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini du flux de trésorerie disponible normatif :

$$\textbf{Valeur Terminale} = \frac{\textbf{Flux normatif}}{\textbf{CMPC} - g}$$

Où :

- Flux normatif : Flux calculé sur la base des agrégats du dernier flux de trésorerie disponible à horizon du business plan, et sur les éléments suivants :
 - Taux de croissance à l'infini de 2,0%, appliqué au chiffre d'affaires prévu en 2030^p. Ce taux correspond au niveau d'inflation long terme prévue par le FMI pour le Maroc (2,0% à horizon 2030^{p12}) ;
 - Marge d'EBE égale à celle de 2030^p (24,2%) ;
 - Besoin en fonds de roulement maintenu à 96 jours de chiffre d'affaires, soit un ratio égal à celui de 2030^p ;
 - Investissements (hors crédit-bail) alignés sur les dotations aux amortissements, estimés à 1,1% du chiffre d'affaires normatif (soit au niveau équivalent à 2030^p).
- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital fixé à 10,28%
- g : Taux de croissance à l'infini fixé à 2,0%.

La valeur des fonds propres (V_{fp}) est obtenue de la manière suivante :

$$\textbf{V}_{fp} = \textbf{VE} - \textbf{EFN}$$

Où :

- VE : Valeur d'Entreprise au 31 décembre 2025 ;
- EFN : Endettement Financier Net au 31 décembre 2025.

¹² Source: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Avril 2026

Calcul du CMPC

Le taux d'actualisation utilisé est égal au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Ce dernier est calculé de la manière suivante :

$$CMPC = C_{fp} \times \frac{E}{D + E} + C_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E}$$

Où :

- C_{fp} : Coût des fonds propres ;
- E : Valeur des fonds propres ;
- D : Valeur de l'endettement net avec un gearing cible (D/E) de 40,0%¹³ ;
- C_d : Coût de l'endettement de 4,20% avant impôts¹⁴ ;
- T : Taux d'impôt sur les résultats (30,44%¹⁵) correspondant au taux d'imposition effectif à l'horizon du business plan.

Le coût des fonds propres ressort à 13,22%. Ce dernier est calculé comme suit :

$$C_{fp} = r_f + (\beta_e \times r_m) + rs$$

Où :

- r_f : Taux sans risque (taux des Bons du Trésor 10 ans sur le marché secondaire au 29 Juin 2026, soit 3,22%) ;
- β_e : Bêta endetté (soit 1,65 sur la base d'un bêta désendetté de 1,29¹⁶) ;
- r_m : Prime de risque du marché actions (soit 6,07%¹⁷) ;
- r_s : Prime de risque spécifique de 0%.

A noter que le passage du bêta désendetté au bêta endetté se fait en utilisant la formule suivante :

$$\beta_e = \beta_d \times [1 + (1 - T) \times G]$$

Où :

- β_e : Bêta endetté ;
- β_d : Bêta désendetté ;
- T : Taux de l'impôt sur les sociétés ;
- G : Gearing cible (Endettement net / Fonds Propres), soit 40,0%.

Ainsi, sur la base des éléments présentés ci-dessus, le Coût Moyen Pondéré du Capital retenu pour T2S Group Holding ressort à 10,28%.

¹³ Le Gearing du Groupe est de 40,0% correspond au gearing normatif du Groupe, en ligne avec le niveau historique (gearing moyen sur la période 2023-2025 de 36%).

¹⁴ Moyenne des taux d'intérêts en vigueur (conclus par T2S Group Holding et ses filiales).

¹⁵ La contribution sociale de solidarité est exclue du taux d'imposition normatif, bien qu'elle ait été intégrée dans les projections sur la période 2026-2030p, étant donné que son échéance d'application est fixée à fin 2028 (inclus). Ce dispositif, renouvelé par les lois de finances de 2023 et 2024, reste en vigueur jusqu'à fin 2028 conformément à la loi de finances 2026.

¹⁶ Source : Données publiées par Damodaran en janvier 2026 pour le secteur « Healthcare products » (Emerging Markets).

¹⁷ Moyenne des primes de risques de CFG Research (ressortant à 5,0 % et obtenue par une méthode prospective) publiée en juin 2026, BMCE Capital Global Research (ressortant à 6,5 % et obtenue par sondage) publiée en février 2025 et Attijari Global Research (ressortant à 6,7 % et obtenue par sondage) publiée en octobre 2025.

CMPC - T2S Group Holding	
Taux sans risque - BDT 10 ans au 29/06/2026	3,22%
Prime de risque marché	6,07%
Taux d'IS	30,44%
Bêta désendetté	1,29
Bêta endetté	1,65
Gearing cible (D/E)	40,00%
Prime de risque spécifique	-
Coût des fonds propres	13,22%
Coût de la dette avant IS (%)	4,20%
Taux d'IS	30,44%
Coût de la dette (net d'IS)	2,92%
CMPC	10,28%

Résultats de la méthode DCF

En MMAD	2026e	2027p	2028p	2029p	2030p	Flux normatif
EBE	434	555	675	814	1 007	1 028
IS théorique sur le REX	-107	-151	-185	-224	-279	-299
Variation du BFR	-175	-91	-89	-117	-139	-22
Investissements	-84	-134	-33	-39	-46	-47
Flux de trésorerie disponibles*	68	179	368	433	544	660
Valeur Terminale						7 979
FCFF actualisés¹⁸	65	155	288	308	350	5 137

Somme des FCFF actualisés 2026e - 2030p 1 165

Valeur terminale actualisée 5 137

Valeur d'Entreprise 6 302

- Dette nette au 31.12.2025 -222

Valeur des fonds propres 6 080

**Valeur des fonds propres - MAD/action
(sur la base d'une valeur nominale de 50 MAD) 301**

* Flux de trésorerie disponibles = EBE + IS théorique sur le REX + variation du BFR + investissements

Sur la base d'un taux d'actualisation de 10,28% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,0%, la valeur des fonds propres du groupe T2S Group Holding s'établit à 6 080 mMAD, soit une valeur par action de 301 MAD sur la base d'une valeur nominale par action de 50 MAD.

¹⁸ Les flux de trésorerie ont été actualisés à mi-année pour mieux représenter la distribution continue de ces flux tout au long de l'année. Cette approche, connue sous le nom de méthode d'actualisation "mi-année", permet d'estimer la valeur des flux de trésorerie en tenant compte du fait qu'ils ne se produisent pas uniquement à la fin de l'année, réduisant ainsi le biais d'actualisation.

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité de la valeur des fonds propres du groupe T2S (en mMAD) au CMPC et au taux de croissance à l'infini :

Taux de croissance à l'infini	CMPC					
		9,28%	9,78%	10,28%	10,78%	11,28%
	1,50%	6 691	6 220	5 803	5 432	5 100
	1,75%	6 871	6 375	5 937	5 549	5 203
	2,00%	7 064	6 540	6 080	5 673	5 311
	2,25%	7 270	6 716	6 231	5 805	5 426
	2,50%	7 492	6 904	6 393	5 944	5 547

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité du prix par action du groupe T2S (en MAD / action), sur la base d'une valeur nominale de 50 MAD / action, au CMPC et au taux de croissance à l'infini :

Taux de croissance à l'infini	CMPC					
		9,28%	9,78%	10,28%	10,78%	11,28%
	1,50%	331	308	287	269	252
	1,75%	340	315	294	275	257
	2,00%	349	324	301	281	263
	2,25%	360	332	308	287	268
	2,50%	371	342	316	294	274

Valorisation par la méthode des comparables boursiers (présentée à titre indicatif)

Présentation de la méthode

Pour rappel, la méthode d'évaluation par les comparables boursiers est présentée à titre purement indicatif, compte tenu (i) du profil de croissance du Groupe, (ii) de sa taille et (iii) de la difficulté d'identifier un échantillon significatif de sociétés comparables cotées.

A l'échelle nationale, Vicenne est la seule société cotée évoluant dans le secteur de la distribution d'équipement et de dispositifs médicaux.

Par conséquent, l'échantillon de sociétés « comparables » à T2S Group Holding est a été étendu à des comparables internationaux. La sélection des sociétés retenues dans l'échantillon a été basée sur différents critères dont principalement :

- Secteur : fourniture d'équipements médicaux, de consommables, de dispositifs médicaux implantables et services associés ;
- Taille : la capitalisation boursière des sociétés retenues est comprise entre 400 MUSD et 3 200 MUSD ;
- Zone géographique : Afrique, Asie et Europe
- Chiffre d'affaires : sociétés ayant un chiffre d'affaires supérieur à 100 MUSD en 2025, dont la croissance du chiffre d'affaires en 2025 est comprise entre 10% et 30%, en ligne avec la croissance du groupe T2S (17%) ;
- Disponibilité des données prospectives permettant une évaluation sur la base des agrégats 2026^e et 2027^p

Enfin, les multiples retenus afin de valoriser la société sont les multiples VE/EBE et P/E.

Il est à noter qu'à l'exception de Vicenne, aucun comparable boursier n'a été identifié dans la région MENA.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de sociétés retenues :

Société	Pays	Cap. Boursière 3 mois au 25/06/2026 (MUSD)	EV (MUSD)	CA 2025 (MUSD)	Var. CA 24 - 25 %	EV/EBE		P/E	
						2026e	2027p	2026e	2027p
Vicenne	Maroc	449	409	116	+30%	14,4x	13,0x	28,3x	27,6x
Entero Healthcare Solutions	Inde	552	600	603	+27%	19,9x	11,1x	34,9x	19,6x
AddLife AB	Suède	1 978	2 404	1 068	+10%	12,8x	11,7x	24,5x	21,4x
Asker Healthcare Group	Suède	3 131	3 668	1 717	+21%	14,3x	12,8x	25,3x	21,8x
Uniphar plc	Irlande	1 308	1 694	3 476	+16%	10,0x	9,0x	16,7x	15,4x
Moyenne						14,3x	11,5x	25,9x	21,2x
Médiane						14,3x	11,7x	25,3x	21,4x

Source : Capital IQ

Sur la base de l'échantillon présenté ci-dessus, la valorisation du groupe T2S par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

Valorisation par le multiple EV/EBE

En MMAD	2026e	2027p	Moyenne 2026e-2027p
Moyenne EV/EBE de l'échantillon de comparables retenu	14,3x	11,5x	
EBE consolidé	434	555	
Valeur d'entreprise	6 191	6 398	
- Dette nette au 31.12.2025	-222	-222	
- Acquisition Cyclopharma (45%)	-102	-102	
Valeur des fonds propres	5 866	6 074	5 970
MAD / action¹⁹	290	300	295

Valorisation par le multiple P/E

En MMAD	2026e	2027p	Moyenne 2026e-2027p
Moyenne P/E de l'échantillon de comparables retenu	25,9x	21,2x	
Résultat net part du groupe consolidé	241	312	
Valeur des fonds propres	6 255	6 591	6 423
MAD / action²⁰	309	326	318

Synthèse des méthodes d'évaluation retenues

Le tableau ci-dessous présente notamment le niveau de décote/prime du prix de souscription des actions objet de la présente opération (soit 223_MAD/action prime d'émission incluse) comparativement à la valeur par action ressortant des deux méthodes présentées :

Synthèse (MMAD, sauf si indiqué)	DCF	Comparables Boursiers EV/EBE (moyenne 2026e-2027p)	Comparables Boursiers P/E (moyenne 2026e-2027p)
Valeur des fonds propres	6 080	5 970	6 423
En MAD/action	301	295	318
Prix de souscription (MAD/action)		223,0	
Décote (-) / prime (+) par rapport au prix de souscription	-25,9%	-24,5%	-29,8%

Sur la base du prix retenu de 223 MAD/action, correspondant à une valorisation des fonds propres de 4 508 MMAD, les multiples de valorisation induits ressortent comme suit :

Synthèse des valorisations	2025	2026e	2027p	Moyenne 2026e-2027p
EV/EBE induit	12,4x	11,1x	8,7x	9,9x
P/E induit	22,0x	18,7x	14,5x	16,6x

¹⁹ Valeur nominale de 50 MAD

²⁰ Valeur nominale de 50 MAD

Risque de liquidité

Le souscripteur aux actions de la société T2S Group Holding peut être soumis à un risque de liquidité du titre sur le marché boursier. En effet, en fonction des conditions du marché et de l'évolution du cours boursier, la liquidité du titre peut se trouver momentanément affectée. Ainsi, un actionnaire souhaitant céder ses actions pourrait, dans une certaine mesure, ne pas réussir à céder partiellement ou totalement les titres détenus dans un délai réduit avec ou sans décote sur le capital.

Risques de volatilité du cours

Les actions cotées sont soumises aux règles de l'offre et de la demande, déterminant leur valeur sur le marché boursier. L'évolution du cours des actions est déterminée notamment par les réalisations et la performance financière des sociétés cotées et les perspectives de développement anticipées par les investisseurs. Ainsi, l'investisseur pourrait constater une appréciation ou une dépréciation importante de la valeur des titres cotés qu'il détient.

Risque de perte en capital

La participation au capital d'une société comporte les risques inhérents à tout investissement. Si un ou plusieurs risques se réalisent, ils peuvent entraîner des pertes pouvant aller jusqu'à la perte totale de l'apport et des frais de transaction y afférents, et donc de l'ensemble du capital investi.

De plus, si l'investisseur a emprunté des capitaux externes pour s'acquitter du montant de la participation, le risque maximum est alors plus élevé puisque les obligations découlant du contrat de prêt subsistent vis-à-vis du bailleur de fonds, quelle que soit l'évolution de la participation au capital de T2S Group Holding et que le bailleur de fonds peut se retourner contre l'investisseur à hauteur d'une somme dépassant le capital investi.

III. Cadre de l'Opération

III.1 Cadre Général de l'Opération

En perspective de l'introduction en bourse de T2S Group Holding objet de la note d'opération, l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie en date du 26/06/2026 a décidé de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 MAD à 50 MAD, avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca prévu le 27/07/2026.

Dans ce contexte, l'ensemble des informations présentées au niveau de la note d'opération sont basés sur une valeur nominale unitaire de 50 MAD (sauf si indiqué).

Le Conseil d'Administration de T2S Group Holding réuni en date du 24 avril 2026 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, et aux dirigeants et salariés de la Société le cas échéant avec suppression du droit préférentiel de souscription à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de 500.000.000 dirhams à un prix de souscription (prime d'émission incluse) compris dans une fourchette entre 243 dirhams et 297 dirhams²¹ ; et
 - de cession d'actions de la Société au profit du public et/ou le cas échéant, des dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales, à un prix de cession par action compris dans une fourchette entre 243 dirhams et 297 dirhams²² ; étant précisé que le nombre définitif des actions cédées et le prix ainsi que l'éventuelle décote seront fixés par décision ultérieure du conseil.

Le Conseil d'Administration de T2S Group Holding réuni en date du 10 juin 2026 a pris acte des éléments suivants :

- le dénouement du *Management Incentive Plan* (MIP), intervenu le 8 juin 2026, a entraîné une augmentation du nombre total d'actions composant le capital social, passant de 9 270 270 actions à 10 107 834 actions, sans que la fourchette de valorisation de la Société retenue pour les besoins de son introduction en bourse ne soit affectée ; la valorisation de la Société demeurant inchangé par rapport à celui arrêté par le conseil en date du 24 avril 2026 ;
- Sur la base du nouveau nombre d'actions, la fourchette de prix par action s'établit désormais entre 222,87 dirhams et 272,39 dirhams²³ (contre 243 à 297 dirhams initialement). Par ailleurs, le montant maximum demeurant fixé à 500 000 000 de dirhams, prime d'émission incluse ;
- cet ajustement étant de nature purement arithmétique, il ne constitue pas une modification des conditions de l'opération d'introduction en bourse.

L'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 26 juin 2026, après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur la suppression des droits préférentiels de souscription des actionnaires a notamment :

- autorisé l'introduction en bourse de la Société au marché principal par voie (i) d'augmentation du capital social réservée au public à hauteur d'un montant maximum de cinq cents millions (500.000.000) de dirhams prime d'émission incluse (**l'Augmentation de Capital IPO**) et (ii) de cession au public d'actions de la Société dont le nombre sera fixé par décision ultérieure du conseil d'administration de la Société (**la Cession IPO**) ;
- décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit du public dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société ;

²¹ Sur la base d'une valeur nominale de 50 dirhams par action.

²² Sur la base d'une valeur nominale de 50 dirhams par action.

²³ Sur la base d'une valeur nominale de 50 dirhams par action.

- décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et plus globalement aux dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca ;
- décidé de réduire valeur nominale des actions composant le capital social de la Société de 100 dirhams par action à 50 dirhams, à compter de la date de première cotation des titres de la Société ;
- délégué les pouvoirs les plus étendus au conseil d'administration à l'effet notamment, de :
 - fixer le montant définitif de l'Introduction en Bourse ;
 - décider l'Augmentation de Capital IPO dans la limite du montant autorisé par l'assemblée générale des actionnaires ainsi que de fixer le prix de souscription dans la limite de la fourchette susvisée ;
 - fixer en tant que de besoin, le nombre d'actions devant faire l'objet d'une cession au public et le prix de cession desdites actions ;
 - fixer les modalités de réalisation de l'Augmentation de Capital IPO, en constater la réalisation définitive et procéder à la modification corrélative des statuts ;
 - et généralement, mener l'ensemble des opérations requises dans le cadre de l'Introduction en Bourse en ce compris, fixer l'ensemble des modalités de réalisation de ladite Introduction en Bourse et ses caractéristiques définitives et prendre toutes décisions nécessaires à la réalisation définitive de ladite opération.

Le Conseil d'Administration de T2S Group Holding, réuni en date du 1^{er} juillet 2026, faisant usage de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 26 juin 2026 a notamment décidé d'introduire en bourse la Société par :

- augmentation de capital pour un montant de 349 999 838 de dirhams, par l'émission de 1 569 506 actions à un prix de souscription par action de 223 dirhams (dont 50 dirhams à titre de nominal et 173 dirhams à titre de prime d'émission) ;
- cession de 3 363 228 actions à un prix de cession par action de 223 dirhams, soit un montant total de cession de 749 999 844 de dirhams.

Ledit conseil a également fixé les caractéristiques définitives de l'Opération ainsi que son calendrier.

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

Le montant de la Cession IPO pourra quant à lui être limité aux souscriptions effectivement reçues dans le respect des conditions d'admission au compartiment principal de la Bourse de Casablanca.

Il convient de noter que le Conseil d'Administration de T2S Group Holding du 1^{er} juillet 2026 a également décidé de proposer la réalisation d'une augmentation du capital social à hauteur d'un montant prime d'émission incluse de 142 531 609,60 dirhams à réaliser en une seule fois avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de Monsieur Abderraouf Sordo en sa qualité de dirigeant de la Société et conformément aux dispositions de l'article 192 de la Loi, sous condition suspensive de la réalisation de l'IPO afin de notamment d'intéresser Monsieur Abderraouf Sordo aux performances économiques et financières de la Société (**l'Augmentation de Capital Dirigeant**).

L'Augmentation de Capital Dirigeant serait réalisée par émission de 798 944 actions à un prix de souscription de 178,40 dirhams par action, correspondant au prix de souscription de l'IPO, soit 223 dirhams assorti d'une décote de 20%, étant rappelé que la valeur nominale unitaire des actions de la Société sera de cinquante (50) dirhams à l'issue de la réalisation de l'IPO et ce avec effet à la date de première cotation des titres. L'Augmentation de Capital Dirigeant s'inscrirait dans le champ d'application des dispositions de l'article 8 de 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.

Les actions à émettre au titre de l'Augmentation de Capital Dirigeant seraient libérées intégralement en numéraire à l'exclusion de toute libération par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société. Les actions nouvelles seraient assimilées aux actions anciennes et soumises de ce fait à toutes les

stipulations des statuts et aux décisions des assemblées générales. Les actions nouvelles porteraient jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de la Société. En conséquence, les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves ou de primes d'émission ou toutes autres distributions bénéficiant aux actionnaires qui pourraient être décidées par la Société à compter de la date de réalisation définitive de l'Augmentation de Capital Dirigeant étant précisé à toutes fins utiles, que les actions nouvelles à créer par la Société au titre de l'Augmentation de Capital Dirigeant ne donneront droit à aucune distribution de bénéfices ou répartition de réserves, ou de primes d'émission ou autres distributions bénéficiant aux actionnaires, de quelque nature que ce soit, décidées avant la date de réalisation de l'Augmentation de Capital Dirigeant.

Le calendrier de l'Augmentation de Capital Dirigeant sera convenu d'un commun accord avec l'AMMC.

Par un acte d'engagement en date du 2 juillet 2026 dont une copie figure en Annexe 1 des présentes, Monsieur Abderraouf Sordo, s'est engagé de manière ferme et irrévocable à souscrire à l'Augmentation de Capital Dirigeant.

Sans préjudice des engagements figurant à l'article 2 de l'Acte d'Engagement GAS (lock-up), il convient de noter que compte tenu de la perspective de réalisation de l'Augmentation de Capital Dirigeants :

- Trone s'est engagé irrévocablement à (i) voter en faveur de l'ensemble des résolutions relatives à l'Augmentation de Capital Dirigeant qui seront soumises à toute instance de gouvernance de la Société appelée à statuer sur ladite augmentation de capital, et notamment à toute assemblée générale extraordinaire appelée à autoriser ladite Augmentation de Capital Dirigeant et (ii) à maintenir, à compter de la date de première cotation et jusqu'à la tenue de toute assemblée générale extraordinaire appelée à autoriser l'Augmentation de Capital Dirigeant, un nombre d'actions d'au moins 7 425 735 actions pour garantir l'adoption favorable des résolutions relatives à l'Augmentation de Capital Dirigeant lors de cette assemblée.
- Les autres Membres du GAS (autres que Trone et Monsieur Abderraouf Sordo) se sont engagés irrévocablement à ne céder aucune action détenue dans le capital de la Société à compter de la date de première cotation et jusqu'à la tenue de toute assemblée générale extraordinaire appelée à autoriser l'Augmentation de Capital Dirigeant.

III.2 Objectifs de l'Opération

L'Opération, motivée par la taille et les perspectives de développement de la Société, permettrait de réaliser les principaux objectifs suivants :

- Saisir des opportunités d'investissement et de croissance (interne et externe) afin de (i) renforcer son positionnement sur ses segments actuels et (ii) développer de nouvelles activités complémentaires ;
- Accroître la notoriété de la Société et sa proximité auprès, entre autres, de ses partenaires et du grand public ;
- Faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers ;
- Optimiser la structure financière de la Société ; et
- Offrir à ses actionnaires de la liquidité.

III.1 Intention des actionnaires et des administrateurs

A la connaissance de la Société, les actionnaires (à l'exception de Trone Investment Holdings Limited), ainsi que les administrateurs pourraient souscrire à l'Opération.

Dans le cadre des cessions post-IPO des actions de Trone Investment Holdings Limited sur le marché boursier, Trone Investment Holdings Limited s'engage à procéder auxdites cessions de manière ordonnée, en veillant à ne pas déstabiliser ni déséquilibrer le marché.

III.1 Impact de l'Opération

Impact de l'Opération sur les fonds propres de la Société

Suite à la réalisation de l'Opération, les capitaux propres sociaux et consolidés de T2S Group Holding se présenteront comme suit :

Impact de l'Opération sur les Comptes sociaux

KMAD sauf si indiqué	Situation avant l'Opération 25.06.2026	Impact de l'Opération	Situation après l'Opération
Nombre d'actions (unités)	20 215 668	1 569 506	21 785 174
Capital social	1 010 783	78 475	1 089 259
Primes d'émission	7 352	271 525	278 876
Réserve légale	17 400	-	17 400
Report à nouveau	223 560	-	223 560
Résultat net	67 122	-	67 122
Capitaux propres	1 326 218	350 000	1 676 218

Source : T2S Group Holding

Présenté sur la base d'une valeur nominale de 50 MAD

Impact de l'Opération sur les Comptes consolidés

KMAD sauf si indiqué	Situation avant l'Opération 25.06.2026	Impact de l'Opération	Situation après l'Opération
Nombre d'actions (unités)	20 215 668	1 569 506	21 785 174
Capital social	1 010 783	78 475	1 089 259
Primes d'émission	7 352	271 525	278 876
Réserves Consolidées	187 693	-	187 693
Résultat consolidé	204 576	-	204 576
Minoritaires	31 941	-	31 941
Capitaux propres	1 442 346	350 000	1 792 345

Source : T2S Group Holding

Présenté sur la base d'une valeur nominale de 50 MAD

Impact de l'Opération sur l'actionnariat de la Société

Suite à la réalisation de l'Opération, l'actionnariat de T2S Group Holding se présentera comme suit :

Actionnaires	Avant l'Opération 08.06.2026		Après l'Opération			
	Valeur nominale de 100 MAD		Valeur nominale de 100 MAD		Valeur nominale de 50 MAD	
	Nb. d'actions	%	Nb. d'actions	%	Nb. d'actions	%
Trone Investment Holdings Limited	6 265 549	62,0%	4 583 935	42,1%	9 167 870	42,1%
Abderrouf SORDO	2 108 856	20,9%	2 108 856	19,4%	4 217 712	19,4%
Ahmed ACHAACH	777 726	7,7%	777 726	7,1%	1 555 452	7,1%
Ismail BOUIH	338 250	3,3%	338 250	3,1%	676 500	3,1%
Mohamed BOUZID	267 885	2,7%	267 885	2,5%	535 770	2,5%
Youssef BENABUD	135 316	1,3%	135 316	1,2%	270 632	1,2%
Autres actionnaires	214 252	2,1%	214 252	2,0%	428 504	2,0%
Flottant	-	0,0%	2 466 367	22,6%	4 932 734	22,6%
Total	10 107 834	100%	10 892 587	100%	21 785 174	100%

Source : T2S Group Holding

Engagement de Détention de Contrôle des membres du GAS post IPO

Les actionnaires de la Société constituant le Groupement d'Actionnariat Stable (GAS) s'engagent à détenir sans pouvoir les transférer, directement ou indirectement, les actions de la Société, dont le nombre figure dans l'acte d'engagement en annexe de la Note d'Opération, pendant une période de trois (3) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca. Il est entendu que cet engagement ne s'applique pas aux actions cédées par un actionnaire dans le cadre de la présente Opération.

Nonobstant les stipulations ci-dessus, chacun des Membre du GAS pourra librement transférer l'intégralité de ses actions détenues à l'IPO sous réserve de :

- transférer lesdites actions au profit d'un autre membre du GAS ;
- transférer lesdites actions au profit de l'un de ses affiliés²⁴ à condition que (i) ledit affilié se soit engagé à rétrocéder les actions au Membre du GAS les lui ayant transférées initialement dans l'hypothèse où il perdrait la qualité d'affilié, (ii) ledit affilié ait expressément adhéré à l'acte d'engagement dans les mêmes conditions que s'il en avait été originellement signataire et (iii) le Membre du GAS ayant transféré ses actions demeure solidairement responsable des obligations de son affilié au titre de l'acte d'engagement et ait signé à cet effet l'acte d'engagement ;
- transférer une quotité de capital et des droits de vote de la Société supérieure à 40% du capital social de la Société au profit d'un ou plusieurs investisseur(s) agissant de concert, sans préjudice des contraintes et des conséquences au regard de la réglementation marocaine en matière d'offres publiques sur le marché boursier qui seraient applicables dans pareil cas ;

Constituera également un Transfert Libre, le transfert par Trone pendant la Période d'Inaliénabilité, d'un nombre d'Actions représentant au moins 5 % et au plus 7,5 % du capital social de la Société au profit d'un Investisseur Eligible ou de plusieurs Investisseurs Eligibles (tel que ce terme est défini dans l'Acte d'Engagement GAS) agissant de concert à condition que le(s) Investisseur(s) Eligible(s) ai(en)t

²⁴ Désigne vis-à-vis de toute personne ou entité, toute autre personne ou entité (qu'elle ait ou non la personnalité morale, en ce compris tout fonds) qui de manière directe ou indirecte, contrôle, est contrôlée ou est placée sous le contrôle commun de ladite personne ou entité.

expressément adhéré à l'Acte d'Engagement dans les mêmes conditions que s'ils en avaient été officiellement signataires ²⁵.

Nonobstant ce qui précède et par dérogation à la Période d'Inaliénabilité, Trone pourra céder les Actions qu'elle détient directement sur le marché boursier, sous réserve de conserver à tout moment un nombre d'Actions représentant au moins les seuils minimaux suivants :

- au cours de la première année suivant le premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, Trone devra conserver au moins 2 823 015 Actions²⁶ ;
- au cours de la deuxième année suivant le premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, Trone devra conserver au moins 2 258 412 Actions²⁷ ;
- au cours de la troisième année suivant le premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, Trone devra conserver au moins 1 693 809 Actions²⁸.

L'acte d'engagement du GAS est présenté en Annexe 2 de la note d'opération.

Engagement de M. Abderraouf SORDO relatif à la souscription d'une augmentation de capital en numéraire

Suite à la réalisation de l'Augmentation de Capital Dirigeant, l'actionnariat de T2S Group Holding se présentera comme suit :

Actionnaires	Avant l'Augmentation de Capital Dirigeant		Après l'Augmentation de Capital Dirigeant	
	Valeur nominale de 50 MAD		Valeur nominale de 50 MAD	
	Nb. d'actions	%	Nb. d'actions	%
Trone Investment Holdings Limited	9 167 870	42,1%	9 167 870	40,6%
Abderraouf SORDO	4 217 712	19,4%	5 016 656	22,2%
Ahmed ACHAACH	1 555 452	7,1%	1 555 452	6,9%
Ismail BOUIH	676 500	3,1%	676 500	3,0%
Mohamed BOUZID	535 770	2,5%	535 770	2,4%
Youssef BENABUD	270 632	1,2%	270 632	1,2%
Autres actionnaires	428 504	2,0%	428 504	1,9%
Flottant	4 932 734	22,6%	4 932 734	21,8%
Total	21 785 174	100%	22 584 118	100%

Source : T2S Group Holding

Il est à noter que l'actionnariat présenté après l'Augmentation de Capital Dirigeant est établi sans prise en compte des éventuelles cessions d'actions par Trone Investment Holdings Limited, susceptibles d'intervenir entre les deux dates.

A l'issue de l'Augmentation de Capital Dirigeant, M. Abderraouf Sordo franchirait le seuil de 20% du capital de la Société.

²⁵ Il est expressément précisé que la faculté de substitution prévue au présent paragraphe ne pourra être exercée qu'une seule fois pendant toute la durée de la Période d'Inaliénabilité, le quantum d'Actions transféré à ce titre (compris entre 5 % et 7,5 % du capital social) épuisant intégralement et définitivement le droit de Trone à procéder à un tel Transfert Libre.

²⁶ Correspondant à 12,96% du capital de la Société à l'IPO et 12,50% du capital de la Société à la date de réalisation de l'Augmentation de Capital Dirigeant (au profit de Monsieur Abderraouf Sordo)

²⁷ Correspondant à 10% du capital de la Société à la date de la réalisation Augmentation de Capital Dirigeant

²⁸ Correspondant à 7,5% du capital de la Société à la date de la réalisation Augmentation de Capital Dirigeant

Impact de l'Opération sur l'endettement

L'Opération objet de la note d'opération étant une augmentation de capital couplée à une cession d'action, cette dernière n'a aucun impact sur l'endettement de T2S Group Holding.

Impact de l'Opération sur la gouvernance

Dans la perspective de l'introduction en bourse de la Société, la composition du conseil d'administration a été revue afin de se conformer aux règles applicables aux sociétés faisant appel public à l'épargne et dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, notamment en matière d'administrateurs indépendants, de parité et de comités. À cet effet, l'assemblée générale extraordinaire et ordinaire de la Société, tenue le 26 juin 2026, a procédé à la reconstitution dudit conseil d'administration, laquelle prendra effet à compter de la date de première cotation des titres de la Société. En outre, le conseil d'administration en date du 1er juillet 2026 a procédé à la reconstitution du Comité des Risques et d'Audit et du Comité des Ressources Humaines avec prise d'effet à compter de la date de première cotation.

A noter que les deux administrateurs indépendants nommés par l'assemblée générale du 26 juin 2026 prendront leurs fonctions à compter de la date de première cotation des titres de la Société. Une présentation des administrateurs indépendants est disponible au niveau du titre « Composition du conseil d'administration » du document de référence relatif à l'exercice 2025.

Le 14 décembre 2021, Trone Investment Holdings Limited (l'**Investisseur Majoritaire**) et certains investisseurs personnes physiques (*i.e.* Messieurs Abderraouf Sordo, Ahmed Achaach, Mohamed Bouzid, Ismaïl Bouih et Youssef Benabud (les **Investisseurs Individuels**²⁹) ont conclu un pacte d'actionnaires, en présence de la société T2S Group Holding afin d'organiser les conditions de leur coopération politique au sein de la Société (le **Pacte d'Actionnaires Initial**). Dans la perspective de la réalisation de l'IPO, les Parties ont décidé de suspendre les stipulations du Pacte d'Actionnaires Initial jusqu'à la réalisation de la Cotation et de résilier le Pacte d'Actionnaires Initial à compter de la Date de Cotation.

Le 1^{er} juillet 2026, l'Investisseur Majoritaire et les Investisseurs Individuels ont procédé à la signature d'un nouveau pacte d'actionnaires (ci-après le **Pacte**), dont les principales stipulations sont décrites ci-dessous, avec prise d'effet à compter de la Date de Cotation. Le Pacte est notamment destiné à régir les relations entre l'Investisseur Majoritaire et les Investisseurs Individuels en qualités d'actionnaires de la Société et notamment d'organiser les conditions d'exercice du pouvoir au sein de la Société ainsi que les règles applicables aux transferts d'actions de la Société.

Gouvernance de la Société

Le Conseil d'Administration doit être composé d'au moins huit (8) administrateurs comme suit :

- trois (3) administrateurs proposés par l'Investisseur Majoritaire (les **Administrateurs Trone**) ;
- trois (3) administrateurs nommés par les Investisseurs Individuels, (les **Administrateurs Investisseurs Individuels**) étant précisé que, sauf approbation contraire de l'Investisseur Majoritaire, l'Investisseur Individuel détenant le plus grand nombre de droits de vote sera désigné en qualité de l'un (1) de ces trois (3) administrateurs (l'**Administrateur Investisseur Individuel Clé**) ;
- deux (2) administrateurs indépendants nommés d'un commun accord entre les Parties.

Il est précisé que :

- tant que l'Investisseur Majoritaire détient vingt pour cent (20 %) ou plus des droits de vote de la Société, l'Investisseur Majoritaire aura le droit de désigner trois (3) Administrateurs ;
- si l'Investisseur Majoritaire vient à détenir moins de vingt pour cent (20 %) des droits de vote de la Société mais continue de détenir dix pour cent (10 %) ou plus, l'Investisseur Majoritaire aura le droit de désigner deux (2) Administrateurs ;

²⁹ Il est à noter que les managers et actionnaires bénéficiant du MIP et signataires du pacte d'actionnaires sont les investisseurs individuels ayant adhéré au pacte d'actionnaires en décembre 2021. Les nouveaux membres du MIP n'ont pas adhéré au nouveau pacte d'actionnaires.

- si l'Investisseur Majoritaire vient à détenir moins de dix pour cent (10 %) des droits de vote de la Société, l'Investisseur Majoritaire aura le droit de désigner un (1) Administrateur.

Règles applicables à la prise de décision

- Le quorum requis pour toute réunion du Conseil d'Administration sur première convocation exige que la moitié de ses membres soient présents ou représentés, dont au moins (i) un (1) Administrateur Trone et (ii) l'Administrateur Investisseur Individuel Clé. Dans le cas où ce quorum n'est pas atteint, la réunion est reportée à une nouvelle réunion le même jour de la semaine suivante, aux mêmes heure et lieu, ou à toute autre date convenue par écrit par l'ensemble des administrateurs. Le quorum pour la seconde réunion est la moitié des membres du Conseil d'Administration soient présents ou représentés, sauf si la réunion est convoquée pour statuer sur une Décision Réservée, auquel cas la présence de l'Administrateur Investisseur Individuel Clé et d'un (1) Administrateur Trone, le cas échéant, est requise.
- Les Décisions Importantes sont soumises à l'approbation préalable du Conseil d'Administration.
- Toutes les décisions du Conseil d'Administration, y compris les Décisions Importantes, sont prises à la majorité simple des voix des membres présents, représentés ou prenant part au vote par tout autre moyen, à l'exception des Décisions Réservées qui requièrent le vote favorable de l'Administrateur Investisseur Individuel Clé et d'un (1) Administrateur Trone.
- Aucune Décision Importante ni aucune Décision Réservée ne peut être inscrite à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires ni être soumise au vote de celle-ci sans avoir été préalablement approuvée par le Conseil d'Administration.
- Le quorum et la majorité aux assemblées générales des Actionnaires sont tels que définis par les Lois Applicables.
- Les décisions dites « importantes » (les **Décisions Importantes**) sont notamment celles se rapportant à la dissolution de la Société ou d'une Filiale, à l'approbation du budget annuel et du business plan, à la clôture des comptes et à la création de comités
- Les décisions dites « réservées » (les **Décisions Réservées**) sont notamment celles se rapportant à l'émission de valeurs mobilières, au retrait de la cote de la Société ou d'une Filiale, à l'acquisition d'actifs/de titres excédant un certain seuil, aux opérations de restructuration ou de réorganisation, à un changement substantiel d'activité de la Société ou des Filiales et à une modifications des méthodes comptables ou fiscales.
- Le Conseil d'administration désigne le président du conseil parmi les Administrateurs Investisseurs Individuels.
- Le Conseil d'administration désigne le directeur général et le cas échéant, les directeurs généraux délégués soit parmi les Administrateurs Investisseurs Individuels soit parmi des tiers.

Durée du Pacte

La durée du Pacte est de cinq (5) ans à compter de la date de cotation des actions de la Société. À l'expiration de la durée initiale, le Pacte sera automatiquement renouvelé par périodes successives de deux (2) ans chacune, sauf si Trone ou M. Sordo notifie par écrit aux autres Parties un refus de renouvellement au plus tard six (6) mois avant l'expiration de la période en cours.

Le Pacte prendra automatiquement fin avant son terme, sans préavis et avec effet immédiat :

- par accord mutuel écrit des Parties ;
- s'agissant des droits, obligations et responsabilités de Trone, à la date à laquelle Trone cesse de détenir, directement ou indirectement, des Titres représentant au moins 10 % du capital social et des droits de vote de la Société ; nonobstant ce qui précède, aussi longtemps que Trone détient, directement ou indirectement, des Titres de la Société, les stipulations relatives à la désignation d'un membre du conseil d'administration parmi les candidats proposés par Trone demeureront pleinement en vigueur et produiront tous leurs effets ;
- s'agissant des droits, obligations et responsabilités des Investisseurs Individuels, à la date à laquelle les Investisseurs Individuels, pris collectivement, cessent de détenir, directement ou indirectement, des Titres représentant au moins 10 % du capital social et des droits de vote de la Société.

Impact de l'Opération sur les orientations stratégiques

L'Opération objet de la note d'opération permettra à la Société de poursuivre sa stratégie de développement et d'atteindre ses objectifs tels que précisés au niveau du titre « Objectifs de l'Opération » de la note d'opération.

Une présentation détaillant les orientations stratégiques du groupe T2S Group Holding est présentée au niveau de la section « Orientations stratégiques de T2S Group Holding » du document de référence relatif à l'exercice 2025.

Garantie de bonne fin de l'Opération

L'Opération objet de la note d'opération ne bénéficie d'aucune garantie de bonne fin.

Investisseurs visés par l'Opération

A l'exception des OPCVM monétaires et obligataires court terme, la présente Opération vise toutes les catégories d'investisseurs à savoir :

- Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ;
- Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée et justifiant de plus de 3 mois d'existence à la date de la souscription ;
- Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ;
- Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC 03/19 telle que modifiée et complétée.

III.2 Charges liées à l'Opération

Commissions diverses

Les charges relatives à l'Opération qui seront supportées par l'Emetteur sont estimées à environ 3,3% du montant de l'augmentation de capital. Ces charges comprennent les commissions versées :

- au conseiller financier ;
- au conseiller juridique ;
- aux membres du syndicat de placement ;
- à la société de bourse en charge de l'enregistrement de l'opération cotée vendeur ;
- aux commissaires aux comptes ;
- aux agences de communication ;
- au teneur de compte ;
- à l'AMMC ;
- à la Bourse de Casablanca ;
- au dépositaire central Maroclear ;
- à l'agence de traduction.

Conformément à la décision de l'assemblée générale extraordinaire du groupe T2S Group Holding réunie en date du 26 juin 2026, l'ensemble des frais découlant de l'augmentation de capital seront imputés sur le montant de la prime d'émission issue de l'augmentation de capital.

Commissions facturées aux souscripteurs

Dans le cadre de la présente Opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement, à l'égard de l'Emetteur, du conseiller financier, du chef de file, du co-chef de file et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs, pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca les commissions suivantes :

- 0,1% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en Bourse ;
- 0,2% (hors taxes) au titre des commissions de règlement et de livraison ;
- 0,6% (hors taxes) pour la société de bourse. Elle s'applique sur le montant qui correspond à l'allocation effective lors du règlement / livraison.

La taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au taux de 10% sera appliquée en sus.

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscripteurs quel que soit le lieu de souscription, chaque membre du syndicat de placement s'engage formellement et expressément à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs ni reversement de quelque sorte que ce soit simultanément ou postérieurement à la souscription.

Commissions de placement facturées à l'Emetteur

Les membres du syndicat de placement recevront une commission de :

- 0,9% hors taxes sur les montants alloués correspondant aux ordres soumis par des personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger ;
- 0,6% hors taxes sur les montants alloués correspondant aux ordres soumis par des investisseurs qualifiés de droit étranger ;
- 0,4% hors taxes sur les montants alloués correspondant aux ordres soumis par des investisseurs qualifiés de droit marocain.

Cette commission, due par l'Emetteur, sera collectée par CFG Marchés qui se chargera de verser sur les comptes Bank Al-Maghrib de chacun des membres du syndicat de placement sa quote-part, dans les 30 jours suivant la réception par CFG Marchés de la facture du membre du syndicat de placement. La Bourse de Casablanca se chargera de communiquer à l'issue de l'allocation les résultats des souscriptions et les montants levés par chaque membre du syndicat de placement et par catégorie d'investisseur à CFG Marchés et à l'AMMC.

IV. Déroulement de l'Opération

IV.1 Calendrier de l'Opération

Le tableau ci-après présente le calendrier de l'Opération :

Ordre	Etapes	Date
1	Visa de l'AMMC sur le prospectus	06/07/2026
2	Publication du prospectus sur le site de l'Emetteur	06/07/2026
3	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à l'Opération	06/07/2026
4	Publication du communiqué de presse par l'Emetteur dans un journal d'annonces légales	06/07/2026
5	Ouverture de la période de souscription	13/07/2026
6	Clôture de la période de souscription à 15h30 inclus	17/07/2026
7	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca avant 18h30	17/07/2026
8	Centralisation et consolidation des souscriptions par la Bourse de Casablanca	20/07/2026
9	Traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	21/07/2026
10	Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions à l'Emetteur	22/07/2026
	Remise par la Bourse de Casablanca des allocations par teneur de compte à CFG Marchés avant 12h00	
	Remise par la Bourse de Casablanca des allocations de titres aux membres du syndicat de placement avant 12h00	
11	Tenue de la réunion de l'instance de l'Emetteur devant constater la réalisation définitive de l'Opération	23/07/2026
12	Réception par la Bourse de Casablanca du PV de l'instance de l'Emetteur ayant constaté la réalisation de l'Opération avant 12h00	23/07/2026
13	Première cotation et enregistrement de l'Opération en Bourse	27/07/2026
	Publication par la Bourse de Casablanca des résultats de l'Opération	
14	Publication des résultats de l'Opération dans un journal d'annonces légales et sur le site internet de l'Emetteur	29/07/2026
15	Règlement / Livraison	31/07/2026

IV.2 Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller Financier et Coordinateur Global	CFG Finance	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Chef de File du Syndicat de Placement	CFG Marchés	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Co-Chef de File du Syndicat de Placement	Upline Securities	101, bd. Zerktouni, Casablanca
Membres du syndicat de placement	Al Barid Bank	798, bd Ghandi - Angle Boulevard Ghandi Et Boulevard Brahim Roudani à Casablanca
	Alma Finance Groupe	92, boulevard d'Anfa, Casablanca
	Artbourse	7, bd. Abdelkrim Al Khatabi, Casablanca
	Atlas Capital Bourse	88, rue Benbrahim El Marrakchi, quartier Hippodrome, Casablanca
	Attijariwafa Bank	2, bd. Moulay Youssef, Casablanca
	Attijari Intermédiation	163, avenue Hassan II, Casablanca
	Banque Centrale Populaire	101, bd. Zerktouni, Casablanca
	Bank Of Africa	140, avenue Hassan II, Casablanca
	BMCE Capital Bourse	140, avenue Hassan II, 7ème étage, Casablanca
	BMCI	26, place des Nations Unies, Casablanca
	BMCI Bourse	Bd. Bir Anzarane, imm. Romandie I, Casablanca
	Capital Trust Securities	50. bd. Rachidi, Casablanca
	CDG Capital Bourse	7, Bd Kennedy, Anfa Sup, Casablanca
	CFG Bank	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
	Crédit Agricole du Maroc	Place des Alouyine, Rabat
	Crédit du Maroc	201, bd. d'Anfa, Casablanca
	CDM Capital Bourse	201, bd. d'Anfa, Casablanca
	CIH Bank	187, avenue Hassan II, Casablanca
	M.S.I.N	Imm. Zénith, Rés. Tawfiq, Sidi Maârouf, Casablanca

	Red Med Securities	23, rue Ibnou Hilal Quartier Racine, Casablanca
	Saham Bank	55, bd Abdelmoumen, Casablanca
	Saham Capital Bourse	55, bd Abdelmoumen, Casablanca
	Valoris Securities	Angle Route El Jadida et Rue Abou Dhabi, Casablanca
Organisme assurant le service financier des titres	CFG Bank	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Organisme centralisateur de l'opération	CFG Bank	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement des titres en Bourse (côté vendeur)	CFG Marchés	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca

IV.3 Liens capitalistiques avec les intermédiaires financiers participant à l'Opération

Il n'existe aucune relation capitalistique entre CFG Finance et T2S Group Holding.

Il n'existe aucune relation capitalistique entre les intermédiaires financiers et les membres de syndicat de placement d'une part et T2S Group Holding d'autre part.

IV.4 Modalités de souscription

Seuil de diffusion

Conformément aux dispositions de l'article 1.35 de la circulaire de l'AMMC, un seuil minimal de diffusion a été fixé pour la présente Opération :

- le seuil de diffusion en nombre de public visé est de 500 personnes ;
- le nombre minimum de souscripteurs visé est de 100 souscripteurs.

Conformément aux dispositions de l'article 2 de l'instruction N° IN-2020-006 relative à la création d'un nouveau compartiment du marché principal « F », le montant minimum à diffuser dans le public a été fixé par la Bourse de Casablanca à 250.000.000 de dirhams pour la présente Opération.

Période de souscription

Les actions de T2S Group Holding, objet de la note d'opération, pourront être souscrites du 13 juillet 2026 au 17 juillet 2026 inclus à 15h30 inclus.

Conditions de souscription

(a) Ouverture de comptes

Hors enfants mineurs et incapables majeurs, les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur, ouvert auprès du même membre de syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de teneur de compte, le compte peut être ouvert auprès d'un établissement ayant le statut de teneur de compte.

Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès dudit membre. Le membre du syndicat de placement se conformera à la législation en vigueur pour l'ouverture des comptes et demandera au minimum les pièces suivantes :

- Copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale (CIN), carte de séjour, registre de commerce, passeport, etc.) ;
- Copie du livret de famille pour les enfants mineurs ;
- Copie de la décision d'agrément pour les organismes de placement collectifs (OPC).

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.

Les ouvertures de compte pour enfants mineurs et incapables majeurs ne peuvent être réalisées que par le représentant légal de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur (soit le père ou la mère) ou le tuteur de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur.

Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.

(b) Modalités de souscription

Toutes les souscriptions doivent être exprimées en nombre de titres.

Chaque souscripteur ne pourra transmettre qu'un seul ordre de souscription.

Les souscriptions seront réalisées à l'aide du bulletin de souscription disponible auprès des membres du syndicat de placement et intégré à la note d'opération. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur avec accusé de réception.

Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur (ou son mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille le permettant), validés et horodatés par le membre du syndicat de placement.

Les souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Tous les membres du syndicat de placement, y compris ceux qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet, s'engagent à respecter la procédure de collecte des souscriptions.

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'Opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires. Les membres du syndicat de placement sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leur client les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière.

Chaque membre du syndicat de placement s'engage à exiger de son client la couverture de sa souscription selon les modalités listées au niveau de la partie « I. Structure de l'offre ».

Pour l'ensemble des couvertures les chèques déposés pour couvrir les dépôts effectifs doivent être présentés à l'encaissement avant de valider la souscription, les virements doivent être reçus avant de valider la souscription et le dépôt effectif en espèces doit être disponible sur le compte du souscripteur et bloqué à la date de la souscription.

La couverture de l'ensemble des souscriptions en espèces et/ou en collatéral devra rester bloquée jusqu'à l'allocation des titres.

Le collatéral présenté en couverture des souscriptions doit être bloqué jusqu'à l'allocation définitive des titres, et l'attestation de blocage correspondante doit obligatoirement être jointe au bulletin de souscription.

Si le membre du syndicat de placement ne conserve pas les avoirs du souscripteur, la souscription est conditionnée à la présentation d'une attestation de blocage de fonds et/ou de titres délivrée par l'établissement dépositaire. Cette attestation doit être remise avant la souscription et jointe au bulletin.

Les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront respecter les règles suivantes :

- le client devra être clairement identifié, et l'acte de souscription matérialisé (horodatage et archivage des ordres de souscription) ;

- le prospectus, composé du document de référence et de la note d'opération devra être mis à la disposition du souscripteur ;
- toutes les mentions figurant sur le bulletin de souscription doivent être transmises au client avant sa souscription ;
- la souscription ne doit être validée que si le compte espèces présente un solde suffisant pour la couvrir selon les modalités de couverture définies dans la note d'opération ou si la caution ou le collatéral la couvre intégralement selon les modalités de couverture définies dans la note d'opération ;
- le montant de la couverture doit être bloqué immédiatement après la souscription ;
- le client doit être informé que sa souscription sera rejetée en cas de vice de forme ;
- les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront clôturer la période de souscription en même temps que les autres membres du syndicat de placement à savoir le 17 juillet 2026 à 15h30 ;
- les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront s'assurer que les plafonds de souscription sont respectés ;
- les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront, avant de valider la souscription recevoir l'acceptation des modalités de l'Opération de la part du souscripteur ou faire valider par le souscripteur un formulaire de confirmation définitive de la souscription récapitulant les caractéristiques de l'Opération et l'ordre de souscription (une copie de ladite confirmation doit être archivée par le membre du syndicat de placement).

A noter que les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet procéderont au rejet des souscriptions en cas d'absence de couverture selon les modalités présentées dans la note d'opération ou de dossier incomplet (exemple : absence de justificatif d'acceptation des modalités de l'Opération, absence de livret de famille pour les souscriptions de mineurs, etc.).

Les souscriptions des membres du syndicat de placement ou de leurs collaborateurs pour leurs comptes propres doivent être réalisées le premier jour de la période de souscription.

(c) Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont autorisées dans les cas suivants :

- les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans ou pour le compte d'incapables majeurs sont autorisées à condition d'être effectuées par le représentant légal ou le tuteur de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur ou d'obtenir un justificatif pour l'incapable majeur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur ou de l'incapable majeur en question le cas échéant et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du représentant légal (soit le père ou la mère) ou du tuteur ayant souscrit pour leur compte ;
- les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ou pour le compte d'incapables majeurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription du représentant légal ou du tuteur a été réalisée ;
- dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens. Les

- sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;
- tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

Les souscriptions des investisseurs qualifiés de droit étranger peuvent être communiquées (i) directement à un membre du syndicat de placement ou (ii) via un intermédiaire international (*broker*) agréé par une autorité de marché membre de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV ou IOSCO en anglais) et disposant d'un compte ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement. Ce dernier agit uniquement en tant qu'apporteur d'affaires, les règlements livraisons se feront directement entre les investisseurs qualifiés de droit étranger et le membre du syndicat de placement.

(d) Souscriptions multiples

Les souscriptions multiples sont interdites. Ainsi un même souscripteur ne peut souscrire qu'une seule fois à l'Opération.

Etant précisé que :

- Un tuteur ou représentant légal d'un enfant mineur ou d'un incapable majeur peut souscrire au type d'ordre I pour son compte propre et au type d'ordre II pour le compte de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur qu'il représente, ou inversement ;
- Un tuteur ou représentant légal d'un enfant mineur ou d'un incapable majeur peut souscrire au même type d'ordre pour son compte propre et pour le compte de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur qu'il représente.

Aussi, un tuteur ou un représentant légal ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur ou incapable majeur qu'il représente.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par l'intermédiaire d'un seul représentant légal ou un seul tuteur uniquement. Toute souscription pour le compte d'enfants mineurs par plusieurs représentants légaux ou tuteurs est considérée comme étant une souscription multiple.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs et d'incapables majeurs devront être effectuée par l'intermédiaire d'un seul et unique membre du syndicat de placement. Toute souscription pour le compte d'enfants mineurs et d'incapables majeurs auprès de plusieurs membres du syndicat de placement est considérée comme étant une souscription multiple.

Les souscriptions effectuées auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs ou d'incapables majeurs, sont interdites. Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité dans leur globalité (cf. procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca).

(e) Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

Par ailleurs, chaque organisme en charge du placement doit s'assurer que le représentant du souscripteur bénéficie de la capacité d'agir au nom du souscripteur soit en sa qualité de représentant légal ou tuteur soit au titre d'un mandat dont il bénéficie.

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale ou du passeport
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale ou du passeport
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident ou du passeport
Personnes physiques non-résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
Incapable majeur	Tout document prouvant l'incapacité, à l'appréciation du membre du syndicat de placement
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce justifiant de plus de 3 mois d'existence à la date de souscription
Personnes morales de droit étranger	Photocopie du registre de commerce ou document équivalent faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, et justifiant de plus de 3 mois d'existence à la date de souscription
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier justifiant de plus de 3 mois d'existence à la date de souscription
OPCVM de droit marocain (hors OPCVM monétaires et obligataires court terme)	Photocopie de la décision d'agrément et en plus : Pour les Fonds Communs de Placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal et le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVM)	Photocopie des statuts et toute pièce et justificatif à même d'attester du respect des conditions requises au statut d'investisseur qualifié Les personnes morales visées au paragraphe (e) et au paragraphe (f) de l'article 1.30 de la Circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée doivent fournir un justificatif de l'accord de l'AMMC sur leur statut d'investisseur qualifié
Banques de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément délivrée par Bank Al-Maghrib
Investisseurs qualifiés de droit étranger	Copie du registre de commerce ou équivalent faisant foi dans le pays d'origine ou copie de tout document attestant de la qualité d'investisseur qualifié.

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

Le bulletin de souscription doit être utilisé impérativement par l'ensemble des membres du syndicat de placement. Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Dans le cas où les membres du syndicat de placement disposeraient déjà de ces documents dans le dossier du client, les souscripteurs sont dispensés de la production desdits documents. Dans le cas où l'investisseur concerné est une personne morale visée au paragraphe (e) et (f) de l'article 1.30 de la Circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée, le ou les membres du syndicat de placement devront joindre au bulletin de souscription les documents cités ci-dessus.

IV.5 Modalités de traitement des ordres

Règles d'attribution

A l'issue de la période de souscription, l'attribution des actions T2S Group Holding se fera de la manière décrite ci-après :

Type d'ordre I

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 3 139 013 actions.

Si le nombre de titres offerts « NTO » est inférieur au nombre de titres demandés « NTD », alors le NTO sera alloué au prorata de la demande. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement. Le ratio d'allocation sera calculé comme suit : NTO / NTD . Dans le cas où le nombre de titres calculé en multipliant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation au type d'ordre I ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure.

Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

Type d'ordre II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 1 793 721 actions.

1^{ère} allocation

Dans le cadre d'une première allocation, les actions seront servies par itération à hauteur de 100 actions par souscripteur.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération jusqu'à atteindre au maximum 100 actions par souscripteur dans la limite du nombre de titres alloués. Il est précisé que, en fonction du nombre de souscripteurs servis, ledit maximum peut ne pas être atteint.

2^{ème} allocation

A la suite de la 1^{ère} allocation, si le reliquat des titres offerts (« RTO ») issu de cette allocation est inférieur au reliquat de titres demandés « RTD », alors le « RTO » sera alloué au prorata de la demande. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Le ratio d'allocation sera calculé comme suit : RTO / RTD .

Dans le cas où le nombre de titres calculé en multipliant le reliquat de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

Clauses de transvasement

- Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre II.
- Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre I.

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. Le montant de la cession pourra quant à lui être limité aux propositions d'acquisitions de titres effectivement reçues.

IV.6 Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

Centralisation

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement transmettront quotidiennement à la Bourse de Casablanca, à 10h00 au plus tard, à travers l'outil de centralisation des souscriptions (OCS), l'ensemble des souscriptions recueillies les journées précédentes. A défaut, ils doivent renseigner les statistiques consolidées des souscriptions sur l'OCS.

Les membres du syndicat de placement doivent transmettre le 17 juillet 2026 avant 18h30 à la Bourse de Casablanca, à travers l'OCS, l'ensemble des souscriptions recueillies dans le cadre de l'Opération. Passé ce délai, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca communiquera quotidiennement les statistiques consolidées des souscriptions à CFG Marchés et à l'Emetteur.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscription et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscription prédéfinies dans la note d'opération.

Le 22 juillet 2026 avant 12h00, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Les cas de figure entraînant des rejets de souscription sont résumés dans le tableau suivant :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Souscripteur ayant souscrit pour son propre compte et pour le compte de ses enfants mineurs ou incapables majeurs, chez des membres du syndicat de placement différents	Toutes les souscriptions
Souscripteur ayant souscrit plus d'une fois (à l'exception des cas de figure listés en-dessous du tableau)	Toutes les souscriptions
Souscripteur ayant souscrit aux deux types d'ordres I et II (à l'exception des cas de figure listés en-dessous du tableau)	Toutes les souscriptions
Souscription ne respectant pas le minimum de souscriptions prévu au type d'ordre I	La souscription concernée
Souscripteur ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs	Toutes les souscriptions au nom de ce souscripteur y compris celles pour ses enfants mineurs et majeurs
Souscriptions ne respectant pas le plafond de souscription	Les souscriptions concernées
Souscriptions chez plusieurs membres du syndicat de placement	Toutes les souscriptions
Souscription effectuée chez un membre du syndicat de placement non habilité à la recevoir	La souscription concernée

Il est à noter que les cas de souscription suivants ne constituent pas des cas de rejets :

- Un tuteur ou un représentant légal qui souscrit au type d'ordre I pour son propre compte et qui souscrit au type d'ordre II pour le compte de son enfant mineur ou d'incapables majeurs, étant précisé que les souscriptions réalisées par un tuteur ou un représentant légal pour son compte propre et pour le compte d'enfants mineurs ou d'incapables majeurs doivent être souscrites auprès du même membre du syndicat placement ;
- Un tuteur ou un représentant légal qui souscrit au type d'ordre II pour son propre compte et qui souscrit au type d'ordre I pour le compte d'enfants mineurs ou d'incapables majeurs, étant précisé que les souscriptions réalisées par un tuteur ou un représentant légal pour son compte propre et

pour ses enfants mineurs ou d'incapables majeurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat placement.

Etant précisé qu'un tuteur ou un représentant légal peut souscrire dans le même type d'ordre pour son propre compte et pour le compte d'enfants mineurs ou d'incapables majeurs.

IV.7 Entités chargées d'enregistrer l'Opération

L'enregistrement des transactions dans le cadre de la présente Opération (côté vendeur) se fera le 27 juillet 2026 par l'entremise de la société de bourse CFG Marchés.

Tous les membres du syndicat de placement ayant le statut de société de bourse procéderont à l'enregistrement des allocations qu'ils auront recueillies (côté acheteurs), le 27 juillet 2026, tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca.

Ces membres du syndicat de placement devront informer la société de bourse choisie par écrit avec copie adressée à la Bourse de Casablanca, et ce, avant le début de la période de souscription.

L'enregistrement des transactions issues de la présente Opération se fera au prix de 223 MAD par action.

La Bourse de Casablanca transmettra à chaque société de bourse les transactions qui la concernent détaillées par teneur de compte.

IV.8 Modalités de règlement / livraison des titres

Le règlement et la livraison des titres, objet de la présente Opération, interviendront le 31 juillet 2026 selon les procédures en vigueur à la Bourse des valeurs.

Conformément aux procédures en vigueur à la Bourse des valeurs, les comptes Bank Al-Maghrib des établissements teneurs de comptes seront débités des fonds correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

T2S Group Holding a par ailleurs désigné CFG Bank comme teneur de compte exclusif des titres T2S Group Holding émis dans le cadre de la présente Opération.

IV.9 Restitution du reliquat

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 3 jours ouvrés à compter de la date de remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement, soit le 27 juillet 2026, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire ou postal, soit par remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

En cas d'échec de l'Opération, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 3 jour ouvré, à compter de la décision d'annulation, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

IV.10 Modalités de publication des résultats

L'avis des résultats de l'Opération sera publié par la Bourse de Casablanca le 27 juillet 2026 et T2S Group Holding procédera à la publication d'un communiqué par voie de presse dans un journal d'annonces légales et au niveau de son site internet www.t2s.group.com au plus tard le 29 juillet 2026.

IV.11 Modalités d'information

A l'issue de l'Opération, et dans un délai maximum de 3 jours à compter de la publication des résultats soit le 31 juillet 2026, chaque membre du syndicat de placement adressera aux souscripteurs un avis contenant les mentions minimales suivantes :

- Date de souscription
- Dénomination de l'instrument
- Quantité demandée
- Quantité attribuée
- Prix unitaire
- Montant brut à l'attribution
- Montant net après prélèvement des commissions et de la TVA sur ces commissions
- Solde à reverser au souscripteur le cas échéant
- Commissions revenant aux membres du syndicat de placement, aux teneurs de comptes et à la Bourse de Casablanca

PARTIE II – INFORMATIONS RELATIVES A T2S GROUP HOLDING

I. Renseignements à caractère général sur l'Emetteur

Dénomination sociale	T2S Group Holding ³⁰
Siège Social	Lot 84, Zone Industrielle Ouled Saleh, 20180, Casablanca, Maroc
Téléphone	+212 5 22 59 28 28
Site Web	https://t2s.group/
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	22/09/2021
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	518 735, Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des statuts de T2S Group Holding, la société a pour objet : ▪ Toutes opérations se rapportant directement ou indirectement à la prise de participations, à la souscription, à l'achat ou l'échange, sous quelque forme que ce soit, des titres de capital, de fonds de commerce, d'actifs corporels ou incorporels ou autres biens mobiliers ou immobiliers, de quelque nature que ce soit, d'obligations quelle que soient leurs formes, dans toute société ou entreprise et ce, dans quelque domaine ou secteur d'activité que ce soit, ▪ Toutes opérations se rapportant directement ou indirectement à l'administration, à la gestion, à la surveillance, au contrôle et/ou au développement des participations, sociétés, entreprises, fonds de commerce, actifs corporels ou incorporels ou autres biens mobiliers ou immobiliers susvisés ainsi qu'à la cession, l'apport ou le transfert, de quelque manière que ce soit, de tout ou partie de ces actions, participations, sociétés, entreprises, fonds de commerce, actifs corporels ou incorporels ou autres biens mobiliers ou immobiliers susvisés, ▪ La mise en place de financement nécessaire à la réalisation des opérations ci-dessus ; ▪ La souscription de tous emprunts et l'octroi de toutes sûretés en garantie du remboursement de ces emprunts, et ▪ Toutes opérations se rapportant, directement ou indirectement, au conseil, à l'assistance, à la mise en œuvre de toutes prestations de services, de quelque nature que ce soit, à toutes participations, sociétés, entreprises, fonds de commerce ou toutes autres entités ou structures que ce soit susvisés, ou dans quelque domaine ou secteur d'activité que ce soit. Elle pourra notamment employer ses fonds à toutes opérations se rapportant directement ou indirectement aux opérations susvisées et dans ce cadre, accorder tous concours, prêts, avances ou garanties. Elle pourra faire toutes opérations mobilières ou immobilières, commerciales, industrielles ou financières, se rattachant directement ou indirectement à cet objet ou susceptibles d'en faciliter la réalisation. La Société pourra agir directement ou indirectement et faire toutes ces opérations pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit en participation, association, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés, et les réaliser et exécuter sous quelque forme que ce soit.
Capital social au 30 juin 2026	1 010 783 400 MAD, composé de 10 107 834 actions d'une valeur nominale de 100 MAD

³⁰ La Société a été constituée sous la dénomination SPV Rayon Holdings. L'AGE réunie en date du 23 septembre 2024 a décidé de modifier la dénomination sociale de la Société qui, à compter de ce jour, est devenue T2S Group Holding.

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 la Société	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.
	De par sa future cotation sur la BVC, la Société 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, la Société est régie par le droit marocain. T2S Group Holding est une holding de participation sous la forme d'une Société Anonyme, et régie par les textes législatifs et réglementaires de la SA. Les filiales opérationnelles du groupe T2S sont dans certains cas régies par des textes législatifs et réglementaires spécifiques à certaines de leur activités (ci-après). Pour l'activité de distribution des équipements et des dispositifs médicaux qui concerne les filiales T2S et IM Alliance : ■ La loi n° 84-12 relative aux dispositifs médicaux ; ■ La loi n° 11-08 relative aux réactifs à usage de diagnostic in vitro ; ■ La loi n° 24-09 relative à la sécurité des produits et services ; ■ La loi n° 142-12 relative à la sûreté et à la sécurité nucléaires et radiologiques ; ■ La loi cadre n° 06-22 relative au système national de santé ; ■ Décret n° 2-14-607 pris pour l'application de la loi n° 84-12 relative aux dispositifs médicaux ; ■ Décret n° 2-14-562 relatif aux équipements de santé soumis à autorisation ; ■ Décret n° 2-97-30 relatif à la protection contre les rayonnements ionisants ; ■ Arrêté n° 2853-15 4 août 2015 fixant le modèle de la déclaration des établissements de fabrication, d'importation, d'exportation, de distribution ou de maintenance des dispositifs médicaux et le contenu du dossier l'accompagnant ; ■ Arrêté n° 2855-15 4 août 2015 relatif à l'enregistrement et à la publicité des dispositifs médicaux et fixant les conditions et la procédure d'octroi de l'autorisation spécifique pour les dispositifs médicaux non soumis à l'obligation d'enregistrement ;

	▪ Arrêté n° 2856-15 4 août 2015 fixant les règles de classification des dispositifs médicaux, les exigences essentielles de qualité, de sécurité et de performance des dispositifs médicaux, les règles de bonnes pratiques de fabrication, de transport, de stockage, de distribution et d'évaluation de la performance des dispositifs médicaux et les modèles du rapport d'inspection et du procès-verbal de constat des infractions ; ▪ Circulaire N° 7 du 19 FÉVRIER 1997 sur la Commission Consultative d'Enregistrement des dispositifs médicaux ; ▪ Circulaire N° 196 DMP relatif à l'arrêt de commercialisation et l'interdiction de la vente des thermomètres à mercure ; ▪ Circulaires du Ministère de la Santé relatives à l'importation et à la mise sur le marché des produits de santé ; ▪ Réglementations AMSSNuR ; ▪ Normes de Maintenance (Directives du Ministère de la Santé) ; ▪ Obligations de Matéiovigilance (Loi 84-12). Pour l'activité de conception et déploiement des solutions et des systèmes de digitalisation dédiées au secteur médical, concernant la filiale Binarios : ▪ La Loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel ; ▪ La Loi n° 05-20 relative à la cybersécurité. Pour l'activité de production et de distribution de produits de contraste iodés et gadolinés, concernant la filiale Cyclopharma : ▪ La loi n° 142-12 relative à la sûreté et à la sécurité nucléaires et radiologiques ; ▪ La loi n° 17-04 portant Code du Médicament et de la Pharmacie ; ▪ Décret n°2-07-1064 relatif à l'exercice de la Pharmacie ; ▪ Décret n°2-07-1064 précisant les conditions de fonctionnement des établissements pharmaceutiques dont la conformité aux bonnes pratiques de fabrication (GMP).
Régime fiscal	La société T2S Group Holding est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux en vigueur. Le bénéfice net fiscal est imposé au taux de 20% pour la tranche inférieure ou égale à 100 MMAD et au taux de 35% pour la fraction excédant le seuil de 100 MMAD. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : T2S Group Holding

Liste des documents composant le prospectus

- Le document de référence relatif à l'exercice 2025 :

https://t2s.group/landing/devenezactionnaire/dataroom/DocumentdeReference_T2S_Group_vDEF.pdf

- La note d'opération :

https://t2s.group/landing/devenezactionnaire/dataroom/T2SGroup_NotedOperationvDEF.pdf

Mise à disposition du Prospectus

Conformément à la circulaire de l'AMMC, le prospectus visé doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de T2S Group Holding et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ Au siège social de T2s Group Holding : Lot 84, Zone Industrielle Ouled Saleh, 20180, Casablanca, Maroc
 - ✓ Après de son conseiller financier :
 - CFG Finance : 5-7 rue Ibnou Toufail, Casablanca
 - ✓ Après des membres du syndicat de placement sur demande dans un délai maximum de 2 jours
- Disponible sur le site internet de T2S Group Holding : <https://t2s.group/>
- Disponible sur le site internet de la Bourse de Casablanca : www.casablanca-bourse.com
- Disponible sur le site internet de l'AMMC : www.ammc.ma

Avertissement

Les informations précitées ne constituent qu'une partie du prospectus visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) en date du 06/07/2026 sous la référence EN/EM/010/2026.

L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité du prospectus qui est mis à la disposition du public selon les modalités indiquées dans le présent extrait.