LAPROPHAN

Laprophan

Document de référence relatif à l'exercice 2025 et au premier semestre 2026

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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 28 octobre 2026 sous la référence EN/EM/037/2026.

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

Avertissement

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

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

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

Sommaire

ABREVIATIONS 5

DEFINITIONS 9

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONEES 11

I. Le Président du conseil d'administration 12

II. Les commissaires aux comptes 13

III. Le conseiller Financier 15

IV. Le responsable de l'information et de la communication financière 17

PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE LAPROPHAN 18

I. Renseignements à caractère général 19

II. Capital social 22

III. Endettement 33

IV. Gouvernance de l'émetteur 44

PARTIE III - ACTIVITE DE LAPROPHAN 59

I. Historique de Laprophan 60

II. Appartenance de Laprophan à un groupe 62

III. Filiales de Laprophan 64

IV. Flux comptables et financiers intragroupes 109

V. Secteur d'activité de Laprophan 116

VI. Activité de Laprophan 146

VII. Approvisionnement 163

VIII. Informations environnementales et sociales 170

IX. Stratégie d'investissement et moyens techniques 186

PARTIE IV - SITUATION FINANCIERE 207

I. Rapports des commissaires aux comptes et de l'auditeur externe 208

II. Principaux indicateurs 231

III. Analyse des comptes annuels 240

IV. Analyse des comptes semestriels 310

PARTIE V – PERSPECTIVES 357

Orientations stratégiques du groupe Laprophan 358

PARTIE VI – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES **363**

I. Faits exceptionnels **364**

II. Litiges et affaires contentieuses **365**

PARTIE VII - FACTEURS DE RISQUE **366**

I. Facteurs de risques **367**

PARTIE VIII - ANNEXES **373**

ABREVIATIONS

AED	Dirham des Émirats arabes unis
AG	Assemblée Générale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Assemblée Générale Mixte
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AIF	AIF Pharma Maroc
AMM / AMMs	Autorisation(s) de Mise sur le Marché
AMMPS	Agence Marocaine du Médicament et des Produits de Santé
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
ANAM	Agence Nationale de l'Assurance Maladie
API	Principes actifs / Active Pharmaceutical Ingredients
APIL	Amanys Pharma India Private Limited
ATC	Classification Anatomique, Thérapeutique et Chimique
ATEX	Atmosphères Explosibles
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Consumer
BAM	Bank Al-Maghrib
BCP	Banque Centrale Populaire
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BMS	Bristol-Myers-Squibb
BoA / BOA	Bank of Africa
BPF	Bonnes Pratiques de Fabrication
BU	Business Unit
B.V. / BV	Besloten Vennootschap (société à responsabilité limitée de droit néerlandais)
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CAC	Commissaire(s) aux comptes
CA	Conseil d'administration
CAPEX	Capital Expenditures (dépenses d'investissement)
CCA	Comptes Courants d'Associés
CCG	Caisse Centrale de Garantie
CDD	Contrat à Durée Déterminée
CDG	Caisse de dépôt et de Gestion
CDI	Contrat à Durée Indéterminée
CE	Certificat d'enregistrement
CFO	Chief Financial Officer
CGEM	Confédération Générale des Entreprises du Maroc
CHF	Franc suisse
CHP	Centre Hospitalier Préfectoral
CHR	Centre Hospitalier Régional
CHU	Centre Hospitalier Universitaire
CMF	Cytométrie en flux
CMT	Crédit à Moyen Terme
CNOPS	Caisse Nationale des Organismes de Prévoyance Sociale
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
CRM	Customer Relationship Management
CSP	Centre de Services Partagés

CTD	Common Technical Document
CTO	Chief Technology Officer
DASRI	Déchets d'Activités de Soins à Risque Infectieux
DSCR	Ratio de Couverture du Service de la Dette
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH
DGA	Directeur Général Adjoint
DMCC	Dubai Multi Commodities Centre
Amanys DMCC	Amanys Pharma International DMCC, dont la nouvelle dénomination est « API FZCO »
DMP	Direction du Médicament et de la Pharmacie
DPS	Droit Préférentiel de Souscription
DSCR	Debt Service Coverage Ratio / Ratio de Couverture du Service de la Dette
EAU	Émirats Arabes Unis
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements)
EFC	États Financiers Consolidés
EHS	Environmental, Health and Safety / Environnementales, Sanitaires et Sécuritaires
EHTP	École Hassania des Travaux Publics
EPGR	Établissement Pharmaceutique Grossiste-Répartiteur
EPI	Établissement Pharmaceutique Industriel
ERP	Enterprise Resource Planning (progiciel de gestion intégré)
ESG	Environmental, Social and Governance
ETI	Entreprise de Taille Intermédiaire
ETIC	État des Informations Complémentaires
EU-GMP	European Union Good Manufacturing Practices
EUR	Euro
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
FDA/USFDA	United States Food and Drug Administration
FDC	Fonds de commerce
FMI	Fonds Monétaire International
FMIIP	Fédération Marocaine de l'Industrie et de l'Innovation Pharmaceutiques
FMO	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V.
FMPC	Faculté de Médecine et de Pharmacie de Casablanca
FMPDF	Faculté de Médecine, de Pharmacie et de Médecine Dentaire de Fès
FP	Fonds propres
FPCC-RFA	Fonds de Placement Collectif en Capital à Règles de Fonctionnement Allégées
FZCO	Free Zone Company
GAP	Garantie Actif Passif
GBP	Livre sterling
GDP	Good Distribution Practices (bonnes pratiques de distribution)
GLP-1	Glucagon-Like Peptide-1
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée de droit allemand)
GMP/BPF	Good Manufacturing Practices (bonnes pratiques de fabrication)
GP	General Partner
GSK	GlaxoSmithKline
GST	Groupements sanitaires territoriaux
HAS	Haute Autorité de la Santé

HCP	Haut-Commissariat au Plan
HPLC	High-Performance Liquid Chromatography (chromatographie liquide haute performance)
HSE	Hygiène, Sécurité, Environnement
HT	Hors Taxes
HVAC	Heating, Ventilation and Air Conditioning
IAE	Institut d'Administration des Entreprises
IBM	International Business Machines
ICC	International Chamber of Commerce
IFC	Société Financière Internationale / International Finance Corporation
INR	Roupie indienne
IPO	Opération d'Introduction en Bourse de Laprophan
IR	Impôt sur le revenu
IS	Impôt sur les sociétés
ISO	International Organization for Standardization
IT	Information Technology (technologies de l'information)
K	Milliers
KG	Kommanditgesellschaft (société en commandite de droit allemand)
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien (société en commandite par actions de droit allemand)
KMAD	Milliers de dirhams marocains
KPMG	KPMG France (cabinet d'audit et de conseil)
LIMS	Laboratory Information Management System
L.P.	Limited Partnership
Ltd	Limited
M	Million(s)
M&A	Mergers and Acquisitions (fusions-acquisitions)
MAD	Dirham marocain
MBA	Master of Business Administration
MCP	Mediterrania Capital Partners
Md	Milliard(s)
ML3 / ML4	Maturity Level 3 / Maturity Level 4
MMAD	Millions de dirhams marocains
MRP	Material Requirements Planning (planification des besoins matières)
MSc	Master of Science
N.V.	Naamloze Vennootschap (société anonyme de droit néerlandais)
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OIT	Organisation Internationale du Travail
OMPI	Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle
OMS	Organisation Mondiale de la Santé
OMSA / OIE	Organisation Mondiale de la Santé Animale / Office International des Épizooties
OPCC	Organisme de Placement Collectif en Capital
OTC	Over The Counter (médicament sans prescription)
PA	Principes actifs
PDG	Président-Directeur Général
PF	Proforma
PFF	Produit(s) fini(s) fabriqué(s)
PFHT	Prix Fabricant Hors Taxes
PFI	Produit(s) fini(s) importé(s)

PIB	Produit Intérieur Brut
plc	Public limited company
PLF	Projet de Loi de Finances
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PS1 à PS8	Performance Standards 1 à 8 de l'IFC
QHSE	Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement
QSE	Qualité, Sécurité, Environnement
RAMED	Régime d'Assistance Médicale
RC	Registre de Commerce
RCP	Résumé des Caractéristiques du Produit
R&D	Recherche et Développement
RH	Ressources humaines
ROA	Return on Assets (Rentabilité de l'actif)
ROE	Return on Equity (Rentabilité des capitaux propres)
ROI	Return on Investment (retour sur investissement)
RPA	Retenue à la source sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés
RSE	Responsabilité sociétale des entreprises
SAP	Solution / éditeur SAP utilisé comme socle ERP du Groupe
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SA / S.A.	Société Anonyme
SAU	Société Anonyme Unipersonnelle
SGES	Système de Gestion Environnementale et Sociale
SI	Système d'Information
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SPV	Special Purpose Vehicle (véhicule ad hoc)
TCAM	Taux de croissance annuel moyen
TF	Titre foncier
TG	Trésorerie Générale
TGA	Therapeutic Goods Administration (Australie)
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
UAB	Uždaroji akcinė bendrovė (SARL)
UE	Union européenne
UK	United Kingdom (Royaume-Uni)
USD	Dollars américains
UVC	Unité(s) de Vente Consommateur
VIH	Virus de l'Immunodéficience Humaine
VNA	Very Narrow Aisles
VNC	Valeur Nette Comptable
WHO	World Health Organization
WIPO	World Intellectual Property Organization

DEFINITIONS

Emetteur / Société	Fait référence à Laprophan
Groupe / groupe Laprophan	Fait référence au groupe formé par Laprophan ainsi que l'ensemble de ses filiales.
IPO	Opération d'Introduction en Bourse de Laprophan par augmentation de capital en numéraire pour un montant maximum de 2 222 535 700 dirhams, prime d'émission incluse, à travers l'émission de 4 105 500 actions nouvelles et par cession de 2 412 200 actions
Périmètre Rivopharm	Rivopharm, Pian Holding, Mapim Holding et Holsten Pharma. Ce périmètre a été acquis par Laprophan en février 2026.
Comptes consolidés annuels proforma 2023PF /2024 PF	Comptes consolidés annuels de Laprophan clos couvrant la période 1er janvier – 31 décembre et intégrant Laprophan, Europhan Europe (constituée en 2024), le périmètre AIF Pharma (Amanys Pharma, APIL, API FZCO (ex. DMCC)) acquis en mars 2024 et Botanic Pharma acquise en septembre 2024
Comptes consolidés annuels proforma 2025 PF'	Comptes consolidés annuels de Laprophan clos au 31 décembre 2025 intégrant le Périmètre Rivopharm, en plus des sociétés intégrées dans les comptes 2023PF et 2024PF
Comptes consolidés semestriels proforma	Comptes consolidés semestriels de Laprophan clos au 30.06.2025 intégrant le Périmètre Rivopharm, en plus des sociétés intégrées dans les comptes 2023PF et 2024PF
Proforma (comptes sociaux annuels)	Comptes sociaux annuels de Laprophan couvrant la période 1er janvier – 31 décembre. Jusqu'en mars 2024, les comptes sociaux de Laprophan couvraient la période allant du 1er avril au 31 mars. L'Assemblée Générale du 18 octobre 2024 a décidé de changer la période de clôture des comptes afin de l'aligner sur une année civile. Ainsi, l'exercice 2024 a porté sur une période exceptionnelle allant du 01/04/2024 au 31/12/2024, et les exercices suivants (notamment 2025) portent sur la période janvier – décembre. Par conséquent les comptes sociaux proforma 2023 et 2024 ont été préparés sur la base d'une année civile afin de permettre la comparabilité des analyses sur la période 2023-2025.

Aire Thérapeutique	Une aire thérapeutique désigne un domaine médical regroupant les maladies, troubles ou pathologies relevant d'une même spécialité ou d'un même système physiologique, pour lesquels sont développés et commercialisés des traitements spécifiques. Les aires thérapeutiques permettent de classifier les médicaments en fonction de leurs indications médicales et des besoins de santé auxquels ils répondent. Les répartitions / segmentations présentées dans ce document de référence se basent sur la classification ATC1. Cette classification répartit les médicaments en 14 groupes principaux, déterminés principalement selon l'organe ou le système sur lequel ils agissent ainsi que leurs propriétés thérapeutiques, pharmacologiques et chimiques.

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONEES

I. Le Président du conseil d'administration

I.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Laprophan
Représentant légal	Dr. Farid Bennis
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Km7, Route de l'Unité, route de Rabat, Ain Sebaa, Casablanca 20250, Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 22 66 33 20
Adresse électronique	farid.bennis@laprophan.com

I.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le document de référence relatif à l'exercice 2025 et au premier semestre 2026

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

Dr. Farid Bennis

Laprophan

Président du Conseil d'Administration

II. Les commissaires aux comptes

II.1 Identité

Dénomination et raison sociale	Deloitte Audit	Omnipact
Qualité	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes
Représentant légal	Hicham BELEMQADEM	Youssef Bouabidi
Le CAC / auditeur indépendant ayant audité les comptes de Laprophan	Adnane FAOUZI	Youssef Bouabidi
Fonction	Associé	Managing Partner
Adresse	Bd Sidi Mohammed Benabdellah, Bâtiment C, Tour Ivoire 3, 3ème étage La Marina – Casablanca, Maroc	Bd Zoulikha Nasri Florida Center Park 2, Lot 6 Sidi Maarouf, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (5) 22 22 40 25 / 47 34	+212 (5) 22 067 091/096
Adresse électronique	afaouzi@deloitte.com	youssef.bouabidi@omnipact.ma
Nature des comptes sous revue (avant cotation)	Comptes sociaux et consolidés	n.a
Nature des comptes sous revue (après cotation)	Comptes sociaux et consolidés	Comptes sociaux et consolidés
Premier exercice soumis au contrôle	Du 01/04/2011 au 31/03/2012	Du 01/01/2026 au 31/12/2026
Date de nomination / renouvellement des commissaires aux comptes	AGO du 05 juin 2026	AGO du 26 octobre 2026 (avec effet à compter du premier jour de cotation)
Date d'expiration du mandat actuel	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028

II.2 Attestation de concordance du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux et aux comptes consolidés pour les exercices 2023, 2024 et 2025 et au 1er semestre 2026

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

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/03/2024[1], au 31/12/2024[2] et au 31/12/2025 ;
- les états de synthèse annuels sociaux proforma établis au titre des exercices clos au 31/12/2023 et au 31/12/2024, ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins ;
- les états de synthèse annuels consolidés en normes comptables marocaines tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/03/2024, au 31/12/2024 et au 31/12/2025 ;
- les états de synthèse annuels consolidés proforma excluant le périmètre Rivopharm[3] établis au titre des exercices clos au 31/12/2023 et au 31/12/2024, ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins ;
- les états de synthèse annuels consolidés proforma incluant le périmètre Rivopharm, établis au titre de l'exercice clos au 31/12/2025, ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins ;
- les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30/06/2025 et au 30/06/2026 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30/06/2025 et au 30/06/2026 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés proforma établis au titre du semestre clos au 30/06/2025, ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins.

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

Adnane FAOUZI

Deloitte Audit

Associé

[1] Relatif à l'exercice comptable du 01/04/2023 au 31/03/2024
[2] L'exercice 2024 a porté sur une période exceptionnelle allant du 01/04/2024 au 31/12/2024
[3] PIAN Holding, MAPIM Holding, RIVOPHARM et HOSLTEN PHARMA. Pour rappel, ce périmètre a été acquis en février 2026

III. Le conseiller Financier

III.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Lotfi Lazrek
Fonction	Gérant
Adresse	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 92 27 50
Numéro de fax	+212 5 22 23 66 88
Adresse électronique	l.lazrek@cfgbank.com

III.2 Attestation du conseiller financier sur le document de référence relatif à l'exercice 2025 et au 1er semestre 2026

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

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

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Laprophan et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- L'analyse des comptes annuels sociaux de Laprophan clos au 31/03/2024[1], 31/12/2024[2] et 31/12/2025
- l'analyse des comptes annuels sociaux[3] des filiales Laprophan relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 ;
- l'analyse des comptes annuels consolidés en normes comptables marocaines de Laprophan relatifs aux exercices clos au 31/03/2024, 31/12/2024 et au 31/12/2025 ;
- l'analyse des comptes annuels consolidés proforma de Laprophan (excluant le périmètre Rivopharm[4]) arrêtés au 31/12/2023 et clos au 31/12/2024 ;
- l'analyse des comptes annuels consolidés proforma de Laprophan (incluant le périmètre Rivopharm[5]) clos au 31/12/2025 ;
- l'analyse des comptes semestriels sociaux de Laprophan relatifs aux semestres clos au 30 juin 2025 et au 30 juin 2026 ;
- l'analyse des comptes semestriels consolidés en normes comptables marocaines de Laprophan relatifs aux semestres clos au 30 juin 2025 et au 30 juin 2026 ;
- l'analyse des comptes semestriels consolidés proforma de Laprophan relatifs au semestre clos au 30 juin 2025 ;
- les rapports généraux du commissaire aux comptes relatifs aux comptes sociaux de Laprophan au titre des exercices clos au 31/03/2024, 31/12/2024 et 31/12/2025 ;

[1] Relatif à l'exercice comptable du 01/04/2023 au 31/03/2024
[2] L'exercice 2024 a porté sur une période exceptionnelle allant du 01/04/2024 au 31/12/2024
[3] Clos au 31 mars de l'année suivante pour Ibyltech et Medicann et au 31 décembre de la même année pour les autres filiales
[4] PIAN Holding, MAPIM Holding, RIVOPHARM et HOSLTEN PHARMA
[5] PIAN Holding, MAPIM Holding, RIVOPHARM et HOSLTEN PHARMA

- les attestations d'examen limité du commissaire aux comptes relatives aux comptes sociaux annuels proforma clos au 31/12/2023 et 31/12/2024 ;
- les rapports de l'auditeur indépendant relatifs aux comptes consolidés en normes comptables marocaines de Laprophan au titre des exercices clos au 31/03/2024, au 31/12/2024 et 31/12/2025 ;
- les attestations d'examen limité de l'auditeur indépendant relatives aux comptes annuels consolidés proforma clos au 31/12/2023 et au 31/12/2024 ;
- les attestations d'examen limité du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux semestriels clos au 30/06/2025 et 30/06/2026 ;
- les attestations du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes semestriels consolidés en normes comptables marocaines clos au 30/06/2025 et 30/06/2026 ;
- l'attestation d'examen limité de l'auditeur indépendant sur la situation intermédiaire des comptes semestriels consolidés proforma clos au 30/06/2025;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos au 31/03/2024, 31/12/2024 et 31/12/2025 ;
- les rapports de gestion de Laprophan relatifs aux exercices clos au 31/03/2024, 31/12/2024 et 31/12/2025 ;
- le rapport du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription au titre de l'Augmentation de Capital IPO ;
- les procès-verbaux des conseils d'administration, assemblées générales ordinaires, extraordinaires et mixtes relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les rapports du conseil d'administration à l'assemblée générale relatifs aux exercices 2023, 2024 et 2025 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les prévisions financières fournies par le management de Laprophan.

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

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre CFG Finance et Laprophan, hormis le mandat de conseil qui les lient.

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

Lotfi Lazrek

CFG Finance

Gérant

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

Prénom et nom	Ahmed Tsouli
Fonction	DGA Finance Groupe et M&A Corporate Development
Adresse	Km7, Route de l'Unité, route de Rabat, Ain Sebaa, Casablanca 20250, Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 22 66 33 20
Adresse électronique	ahmed.tsouli@laprophan.com

PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE LAPROPHAN

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	LAPROPHAN
Siège Social	Km7, Route de l'Unité, route de Rabat, Ain Sebaa, Casablanca 20250, Maroc
Téléphone	+212 (0)522 543 838
Site Web	www.laprophan.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	20/07/1950
Durée de vie	99
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	16 499, Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des statuts de Laprophan, la Société a pour objet, directement ou indirectement, tant au Maroc qu'à l'étranger : ▪ L'étude, la recherche, la préparation, la fabrication, le conditionnement, le commerce, tant sur le marché intérieur qu'à l'importation et à l'exportation, la vente et la représentation, soit de toutes drogues simples, soit de tous produits chimiques simples ou composés, destinés à la pharmacie et conditionnés ou non, en vue de la vente au poids médicinal, soit de compositions ou préparations pharmaceutiques pour usage humain et vétérinaire, et tous sous-produits ou dérivés destinés à la pharmacie. ▪ La préparation, la fabrication, la détention et la vente de tous Sérums, Vaccins, Toxines modifiées, virus atténués ou non et des divers produits d'origine animale, végétale ou microbienne pouvant servir sous une forme quelconque au diagnostic, à la prophylaxie et à la thérapeutique de maladies humaines et animales, conformément aux lois en vigueur. ▪ L'importation, la fabrication, la distribution et l'export de tous réactifs, des réactifs à usage de diagnostic in-vitro, des produits cosmétiques et d'hygiène corporelle, des biocides, des dispositifs médicaux, des compléments alimentaires, des produits de phytothérapie et de médicaments issus de la biotechnologie et bio similaires. ▪ L'exploitation, l'achat ou la cession de toutes marques de fabrique ou de commerce, de brevets d'invention, licences ou procédés ou de modèles de fabrique se rapportant au même objet. ▪ Et généralement l'achat, la vente, la fabrication et l'exploitation de tous produits, connexes se rattachant directement ou indirectement à l'industrie chimique ou aux Sérums, Vaccins et Toxines, produits galéniques, tout article d'hygiène et de parfumerie. ▪ Et même toutes autres opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières qui seront de nature à développer l'industrie et le commerce de la société. La société peut faire toutes ces opérations pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit en participation, association ou société, avec tous tiers ou autres sociétés et les réaliser et exécuter sous quelque forme que ce soit. En outre, la société peut prendre tous intérêts ou participations dans toutes sociétés ou entreprises similaires ou même non similaires mais de nature à favoriser les opérations sociales, soit par création de sociétés au moyen d'apports, par souscriptions ou achats d'actions, obligations ou titres, par achats de droits sociaux, par tous traités d'union ou autres conventions et généralement par toutes formes quelconques.

Capital social au 27/10/2026	132.102.250 MAD
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 Laprophan	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée. De par sa future cotation sur la BVC, Laprophan 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, Laprophan est régie par le droit marocain, et notamment : ▪ Loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie ; ▪ Le décret n° 2-07-1064 du 5 rejeb 1429 (9 juillet 2008) relatif à l'exercice de la pharmacie, à la création et à l'ouverture des officines et des établissements pharmaceutiques ; ▪ Le décret n° 2-12-198 relatif à la bioéquivalence des médicaments génériques ; ▪ Le décret n° 2-14-841 relatif à un domaine complémentaire de la réglementation applicable aux produits de santé ; ▪ La loi n° 10-22 relative à la création de l'Agence marocaine du médicament et des produits de santé ; ▪ La loi n° 84-12 relative aux dispositifs médicaux, promulguée le 30 septembre 2013 et publiée au Bulletin officiel n° 6188 du 19 septembre 2013 ; ▪ La loi n° 15-95 formant code de commerce, telle que modifiée et complétée ainsi que ses textes réglementaires ; ▪ la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ainsi que ses textes réglementaires ; ▪ La loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel ainsi que ses textes réglementaires
Régime fiscal	La société Laprophan est régie par la législation fiscale de droit commun, et assujettie à l'IS au taux en vigueur : 20% si le bénéfice net fiscal est inférieur à 100 MMAD et 35% si le bénéfice net fiscal est supérieur à 100 MMAD. Les taux de TVA sur ventes qui sont applicables sont les suivants : ▪ Médicaments : 0 % avec droit à déduction ;

	▪ Laits infantiles : 0 % sans droit à déduction ; ▪ Compléments alimentaires : 20 %.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de commerce de Casablanca

Source : Laprophan

II. Capital social

II.1 Composition du capital

Au 27/10/2026, Laprophan est dotée d'un capital social de 132 102 250 MAD, composé de 75 487 actions d'une valeur nominale de 1 750 MAD.

Il convient de noter que l'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue le 26/10/2026, a décidé de réduire la valeur nominale des actions de Laprophan de 1 750 MAD à 10 MAD avec prise d'effet le premier jour de leur cotation à la BVC.

II.2 Historique du capital

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de Laprophan sur les cinq derniers exercices :

Date	Nature de l'opération	Bénéficiaire de l'opération	Nombre d'actions émises	Prix d'émission (MAD)	Valeur nominale (MAD)	Prime d'émission par action (MAD)	Montant de l'opération en nominal (MAD)	Montant de l'opération prime incluse (MAD) [1]	Capital social avant opération (MAD)	Capital social après opération (MAD)
09/12/2022	Augmentation de capital en rémunération des apports des associés de la société Promindus[2] au titre de sa fusion-absorption par Laprophan	Associés de la société Promindus	2 932	1 750,0	1 750,0	-	5 131 000	5 131 000	70 000 000,0	75 131 000,0
31/05/2023	Augmentation de capital en numéraire (avec suppression du DPS)	MC IV Pharma[3]	11 386	52 696,29	1 750,0	50 946,29	19 925 500	600 000 000	75 131 000,0	95 056 500,0
12/06/2025	Augmentation de capital en numéraire (avec suppression du DPS)	MC IV Pharma	2 614	53 557,77	1 750,0	51 807,77	4 574 500	140 000 000	95 056 500,0	99 631 000,0
13/07/2026	Augmentation de capital en numéraire et/ou par compensation	Farid Bennis MC IV Pharma	18 555	12 035,72	1 750,0	10 285,72	32 471 250	223 322 784,6	99 631 000,0	132 102 250,0

[1] Montants arrondis
[2] Promindus portait les activités de R&D de Laprophan avant sa fusion-absorption par Laprophan en 2022 dans le cadre de l'entrée de MCP dans le capital de la Société
[3] Entrée dans le capital de Laprophan de MCP à travers son véhicule d'investissement, dont l'actionnariat comprend des institutionnels de 1er plan (Proparco (France), DEG (Allemagne) et FMO (Pays-Bas))

avec des créances liquides et exigibles (avec Suppression du DPS)	MC IV Morocco FPCC-RFA

Source : Laprophan

La Société a été constituée en 1950 entant que SARL.
L'AGE en date du 18 avril 1963 a décidé de la transformation de la société de SARL à SA. À cette occasion, le capital social, qui s'élevait à 10 000 dirhams, a été porté à 100 000 dirhams par voie d'augmentation de capital en numéraire d'un montant de 90 000 dirhams.

Les opérations suivantes ont par la suite été réalisées :

- Assemblée Générale Extraordinaire du 05 Novembre 1965 : Augmentation du capital d'une somme de 100.000,00 DH par incorporation de réserves par élévation du montant nominal de 50 DH à 100 dirhams par action.
- Assemblées Générale Extraordinaires des 5 novembre 1965 et 14 mars 1966 : Augmentation du capital d'une somme de 300.000,00 DH par l'émission au pair de 3.000 actions nouvelles de 100 dirhams chacune libérées intégralement à la souscription par des versements en numéraire ou par des compensations avec des créances.
- Assemblées Générale Extraordinaires des 10 août 1968 et 22 janvier 1969 : Augmentation du capital d'une somme de 500.000,00 DH par l'émission au pair de 5.000 actions nouvelles de 100 dirhams chacune libérées intégralement à la souscription par des versements en numéraire ou par des compensations avec des créances.
- Assemblée Générale Extraordinaire du 06 juin 1977 : Augmentation du capital d'une somme de 500.000,00 DH par incorporation de réserves par élévation du montant nominal de 100 dirhams à 150 dirhams par action.
- Assemblées Générale Extraordinaires des 16 août 1978 et 18 septembre 1978 : Augmentation du capital d'une somme de 1.500.000,00 DH par l'émission au pair de 10.000 actions nouvelles de 150 dirhams chacune libérées intégralement à la souscription par des versements en numéraire.
- Assemblées Générale Extraordinaires des 16 décembre 1987 et 31 mars 1988 :
  - ✓ Augmentation du capital d'une somme de 1.500.000,00 DH par l'émission au pair de 10.000 actions nouvelles de 150 dirhams chacune libérées intégralement à la souscription par des versements en numéraire.
  - ✓ Augmentation du capital d'une somme de 6.000.000,00 DH par voie d'incorporation de réserves et d'une partie du Report à nouveau et élévation du montant nominal de 150 dirhams à 350 dirhams par action.
- Assemblée Générale Extraordinaire du 23 Novembre 1995 : Augmentation du capital d'une somme de 4.500.000,00 DH par voie d'incorporation d'une partie du « Report à nouveau » et élévation du montant nominal de 350 dirhams à 500 dirhams par action.
- Assemblées Générales Extraordinaires du 23 Novembre 1995 et 29 décembre 1995 : Augmentation du capital d'une somme totale de 5.000.000,00 DH par l'émission au pair de 10.000 actions nouvelles de 500 dirhams chacune de valeur nominale intégralement libérées par versements en numéraire.
- Assemblée Générale Extraordinaire du 20 mars 2018 : Augmentation du capital d'une somme de 50.000.000,00 DH par voie d'incorporation d'une partie de « la réserve d'investissement » et d'une partie du « report à nouveau » et élévation du montant nominal de 500 dirhams à 1 750 dirhams par action.
- L'AGE tenue en date du 09 décembre 2022 a décidé de procéder à une augmentation de capital social de la Société en rémunération des apports des associés de la société Promindus1 au titre de sa fusion-absorption par Laprophan, d'une somme de 5.131.000 dirhams, pour le porter de 70.000.000 dirhams à 75.131.000 dirhams, à travers l'émission de 2.932 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 1.750 dirhams chacune, entièrement libérées. La fusion-absorption de Promindus par Laprophan a été définitivement constatée par la même AGE.

[1] Promindus regroupait les activités de R&D de Laprophan et appartenait aux actionnaires historiques de Laprophan

- L'AGM tenue en date du 10 mai 2023, a décidé de procéder :
  - À une augmentation de capital social de la Société, avec suppression du DPS au profit de MC IV Pharma, d'un montant nominal de 19.925.500 dirhams pour le porter de 75.131.000 dirhams à 95.056.500 dirhams, par l'émission de 11.386 actions nouvelles, au prix unitaire de 52.696,29[1] dirhams par action, dont 1.750 dirhams de valeur nominale et 50.946,29 dirhams de prime d'émission, soit un montant total de l'opération, prime d'émission incluse, de 600.000.000 dirhams (**Augmentation de capital 1**). La réalisation de cette augmentation de capital a été définitivement constatée par le conseil d'administration du 31 mai 2023.
  - À une augmentation de capital social de la Société, avec suppression du DPS au profit de MC IV Pharma, d'un montant nominal de 4.574.500 dirhams, pour le porter de 95.056.500 dirhams à 99.631.000 dirhams, par l'émission de 2.614 actions nouvelles, au prix unitaire de 53.557,77[2] dirhams par action, dont 1.750 dirhams de valeur nominale, 51.807,77 dirhams de prime d'émission, soit un montant total de l'opération, prime d'émission incluse, de 140.000.000 dirhams (**Augmentation de capital 2).**

    L'AGE du 26 mai 2025 a décidé de supprimer le DPS relatif à l'Augmentation de capital 2, au profit de :
    - MC IV Pharma à hauteur de 2 287 actions, soit 122 486 610,56[3] dirhams
    - Mediterrania Capital IV Morocco à hauteur de 327 actions, soit 17 513 389,44[4] dirhams, conformément au contrat de cession conclu entre MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco en janvier 2025

    La réalisation l'Augmentation de capital 2, souscrite par MC IV Pharma à hauteur de 2 287 actions et Mediterrania Capital IV Morocco à hauteur de 327 actions, a été définitivement constatée par le conseil d'administration du 12 juin 2025.
- L'AGE tenue en date du 13 juillet 2026, a décidé de procédé à une augmentation de capital social de la Société, avec suppression du DPS au profit de Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco, d'un montant nominal de 32.471.250 dirhams, pour le porter de 99.631.000 dirhams à 132.102.250 dirhams, par l'émission de 18.555 actions ordinaires nouvelles, souscrites et libérées en numéraire et/ou par compensation avec des créances liquides et exigibles détenues par les actionnaires à l'encontre de la Société, à un prix de 12.035,72 dirhams par action, dont 1.750 dirhams de valeur nominale et 10.285,72 dirhams de prime d'émission, soit un montant total de l'opération, prime d'émission incluse de 223.322.784,6 dirhams.
- L'augmentation de capital, souscrite par (i) Monsieur Farid Bennis, à hauteur de 13.933 actions (en numéraire), (ii) MC IV Pharma, à hauteur de 4.011 actions (par compensation avec une créance liquide et exigible à l'encontre de la Société) et (iii) Mediterrania Capital IV Morocco FPCC-RFA, à hauteur de 611 actions (par compensation avec une créance liquide et exigible à l'encontre de la Société) a été définitivement constatée par le conseil d'administration du 14 juillet 2026. A noter que cette augmentation de capital a été précédée d'une distribution partielle des réserves facultatives à hauteur 254.922.420,47 dirhams réalisée le 24 juin 2026. Ces deux opérations avaient pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social.

[1] Montant arrondi
[2] Montant arrondi
[3] Montant arrondi
[4] Montant arrondi

II.3 Evolution de l'actionnariat

II.3.1 Evolution de l'actionnariat de Laprophan

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

Actionnaires	31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024		31/12/2025		30/09/2026	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Farid Bennis	0	0,00%	884	2,06%	879	1,62%	879	1,62%	879	1,54%	15 552	20,60%
Vepo Holding	21.037	52,59%	21.248	49,49%	21.262	39,14%	21.262	39,14%	21.262	37,35%	21 262	28,17%
Nerus Holding	-	0,00%	10.629	24,76%	10.629	19,57%	10.629	19,57%	10.629	18,67%	10 629	14,08%
Coparchim	7.707	19,27%	9.421	21,94%	9.421	17,34%	9.421	17,34%	9.421	16,55%	9 421	12,48%
Laxmi Holding	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Autres[1]	10.516	26,29%	10	0,02%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	
MC IV Pharma	-	0,00%	-	0,00%	11.385	20,96%	11.385	20,96%	12.148	21,34%	16 159	21,41%
Mediterrania Capital IV Morocco	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	1.851	3,25%	2 462	3,26%
MC IV Team	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Bristol-Myers Squibb	740	1,85%	740	1,72%	740	1,36%	740	1,36%	740	1,30%	-	0,00%
Total	**40.000**	**100,00%**	**42.932**	**100,00%**	**54.318**	**100,00%**	**54.318**	**100,00%**	**56.932**	**100,00%**	**75 487**	**100,00%**

Source : Laprophan

En janvier 2025, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco ont conclu un contrat de cession aux termes duquel MC IV Pharma a cédé à Mediterrania Capital IV Morocco 1.424[2] actions de la Société.

En juillet 2026, BMS a cédé l'ensemble des actions qu'il détient à Farid Bennis.

[1] Autres membres de la famille Bennis

[2] Etant précisé que le prix de cette transaction est défini selon les termes du règlement de gestion agréé par l'AMMC. Il correspond à la valeur historique de l'investissement majorée des intérêts d'égalisation.
Il est à noter que Mediterrania Capital IV Morocco a également souscrit à 327 actions dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en juin 2025, ce qui a porté son total d'actions détenues à 1.851 (à fin 2025)

II.3.2 Actionnariat actuel de la Société

Au 27/10/2026, l'actionnariat de la Société se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Vepo Holding	21 262	28,17%
Farid Bennis	15 552	20,60%
Nerus Holding	10 629	14,08%
Coparchim	9 421	12,48%
Laxmi Holding	1	0,00%
MC IV Pharma	16 159	21,41%
Mediterrania Capital IV Morocco	2 462	3,26%
MC IV Team	1	0,00%
Total	**75 487**	**100,00%**

Source : Laprophan

En 2026 :

- Laprophan a réalisé une augmentation de capital social, avec suppression du DPS,[1] de 32.471.250 dirhams, pour le porter 99.631.000 dirhams à 132.102.250 dirhams, à travers l'émission de 18.555 actions ordinaires nouvelles souscrites et libérées en numéraire et par compensation avec des créances liquides et exigibles détenues par les actionnaires à l'encontre de la Société, à un prix de 12.035,72 dirhams par action, dont 1.750 dirhams de valeur nominale et 10.285,72 dirhams de prime d'émission, soit un montant total de l'opération, prime d'émission incluse de 223.322.784,6 dirhams. L'augmentation de capital a été souscrite par :
  - Farid Bennis, à hauteur de 13.933 actions, et
  - MC IV Pharma, à hauteur de 4.011 actions,
  - Mediterrania Capital IV Morocco, à hauteur de 611 actions

  A noter que cette augmentation de capital a été précédée d'une distribution partielle des réserves facultatives à hauteur 254.922.420,47 dirhams réalisée le 24 juin 2026. Ces deux opérations ont pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social.

Il convient de noter qu'en perspective de l'introduction en bourse de Laprophan, l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie en date du 26 octobre 2026 a décidé de réduire la valeur nominale des actions de Laprophan de 1 750 MAD à 10 MAD avec prise d'effet à compter de l'introduction en bourse à la BVC.

[1] Au profit de M. Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco

II.4 Présentation générale des principaux actionnaires de Laprophan

II.4.1 Informations relatives à Farid Bennis

Farid Bennis est le Président-Directeur Général du groupe Laprophan.

Docteur en pharmacie diplômé de l'Université de Montpellier, il a entamé son parcours professionnel en tant que dirigeant du premier centre de R&D pharmaceutique au Maroc au sein de Promindus S.A., société sœur de Laprophan. Ce centre s'inscrivait notamment dans le cadre de la première convention public-privé de recherche scientifique signée avec une Faculté de Médecine de Casablanca dès 1978 ainsi que de la première convention de recherche conclue avec l'Académie de Montpellier en France. Il a par la suite occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de Laprophan, notamment en qualité de Vice-Président Directeur Général à partir de 1989, avant d'être nommé Président-Directeur Général entre 2008 et 2011, puis de nouveau en juin 2020[1].

Outre son parcours au sein de Laprophan, Farid Bennis a exercé plusieurs fonctions au sein d'institutions et associations professionnelles du secteur faisant de lui une figure reconnue de l'industrie pharmaceutique au Maroc : président de l'Ordre national des pharmaciens, président du Conseil de l'Ordre national des pharmaciens industriels puis président honoraire de cette institution, délégué représentant au Maroc de la Société française des docteurs en pharmacie francophones, etc.

Il est également inventeur de plusieurs brevets internationaux. Son parcours a été distingué par plusieurs reconnaissances internationales, notamment le Research Worldwide Award décerné à Genève par l'Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle (2008), l'International Award for Sustainable Development décerné à Genève (2010), des publications dans Forbes et Oxford Business Group, des félicitations du Congrès américain ainsi que la Golden Key of Waterbury dans le Connecticut (2008).

En 2024, il a été fait Chevalier de la Légion d'honneur par le Président de la République française.

II.4.2 Informations relatives à Vepo Holding

Créée en 2021, Vepo est une holding de participation, détenue directement et indirectement à 99,99% par Monsieur Farid Bennis. Elle détient des participations dans Laprophan et dans des sociétés immobilières.

Dénomination	**Vepo Holding**
Forme juridique	Société par actions simplifiée (SAS)
Siège social	46 Boulevard Zerktouni, 3éme étage, Appt N°6, Casablanca
Fonds propres au 31/12/2025 (MAD)	829 851 354
Produits financiers au 31/12/2025 (MAD)	2 252 049
Résultat net au 31/12/2025 (MAD)	1 337 540
Actionnaires au 30/06/2026	
M. Farid Bennis	68,19%
Nerus Holding	13,45%
Coparchim	18,37%
Total	**100%**

Source : Laprophan

[1] Entre 2011 et 2020, M Farid Bennis n'assurait plus de fonction exécutive au sein de Laprophan.

II.4.3 Informations relatives à Nerus Holding

Créée en 2022, Nerus Holding est une holding de participation détenue directement et indirectement à 99,99% par Farid Bennis. Elle détient des participations dans Laprophan et dans des sociétés immobilières.

Dénomination	**Nerus Holding**
Forme juridique	Société par actions simplifiée (SAS)
Siège social	46 Boulevard Zerktouni, 3éme étage, Appt n°6, Casablanca
Fonds propres au 31/12/2025 (MAD)	185 793 066
Produits financiers au 31/12/2025 (MAD)	0
Résultat net au 31/12/2025 (MAD)	-6 642 993
Actionnaires au 30/06/2026	
Farid Bennis	99,99%
Reda Bennis	0,01%
Total	100%

Source : Laprophan

II.4.4 Informations relatives à Coparchim

Crée en 1976, Coparchim SAS (Compagnie de Participations Financières dans des Sociétés Chimiques, Industrielles et Commerciales) est une holding de participation détenue directement et indirectement à 99,99% par Farid Bennis. Elle détient des participations dans Laprophan et dans des sociétés immobilières.

Dénomination	**Coparchim SAS**
Forme juridique	Société par actions simplifiée (SAS)
Siège social	181, boulevard Al Massira Al Khadra - Casablanca
Fonds propres au 31/12/2025 (MAD)	92 770 816
Produits financiers au 31/12/2025 (MAD)	5 372 469
Résultat net au 31/12/2025 (MAD)	1 898 267
Actionnaire au 30/06/2026 :	
Vepo Holding SAS	66,67%
Nerus Holdings SAS	33,33%
Total	100%

Source : Laprophan

II.4.5 Informations relatives à Mediterrania Capital Partners

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

Au 30.09.2026, MCP compte plus de 1,1 milliard d'euros[1] d'actifs sous gestion cumulés, répartis sur 3 fonds et 22 investissements dans 8 pays (Maroc, Algérie, Tunisie, Égypte, Sénégal, Cameroun, Burkina Faso et Côte d'Ivoire)[2].

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

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

La société gère actuellement son fonds de quatrième génération, MC IV, d'un montant de 378,2 m€ d'engagements primaires, représentants environ 600 m€ en incluant les co-investissements[3].

Le groupe Mediterrania Capital Partners est un gestionnaire d'investissements financiers réglementé, agréé par la Malta Financial Services Authority (MFSA), la Financial Services Commission (FSC) à Maurice et la Comisión Nacional del Mercator de Valores (CNMV) en Espagne et l'AMMC au Maroc[4].

Dénomination	**MEDITERRANIA CAPITAL PARTNERS (Mauritius) IM LTD**
Siège social	5th Floor, Nexsky Building, Ebène, Cybercity, 72201, Maurice
Fonds propres au 31/12/2025 (EUR)	630 983
Produits financiers au 31/12/2025 (EUR)	4 152 910
Résultat net au 31/12/2025 (EUR)	21 016
Actionnaires au 30/06/2026	Albert Alsina Gonzales Saâd Bendidi Hatim Ben Ahmed

Source : Mediterrania Capital Partners

II.4.6 Informations relatives à MC IV Pharma

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

Dénomination	**MC IV Pharma**
Siège social	12C, rue Guillaume J. Kroll, L-1882 Luxembourg (Grand-Duché du Luxembourg)
Date d'immatriculation	20/10/2022
Fonds propres au 31/12/2025 (EUR)	63 272 022
Produits financiers au 31/12/2025 (EUR)	0
Résultat net au 31/12/2025 (EUR)	-140
Actionnaires au 30/06/2026	
Mediterrania Capital IV Mid-Cap, L.P.	27,44%

[1] incluant les co-investissements
[2] Source : MCP
[3] Données au 30.06.2025
[4] - Mediterrania Capital Partners Gestion (Maroc) — société de gestion de Mediterrania Capital IV Morocco FPCC-RFA, agréée par l'AMMC.
- Mediterrania Capital Partners Limited (Malte) — société de gestion de Mediterrania Capital II SICAV plc, de Mediterrania Capital III (L.P., Parallel L.P. et Spanish Fund FCR), ainsi que de Mediterrania Capital IV Mid-Cap Spanish Fund FCR, agréée par la MFSA (Malta Financial Services Authority). Les véhicules FCR (fonds espagnols), bien que gérés depuis Malte, restent régis en tant que tels par la CNMV.
- Mediterrania Capital Partners (Mauritius) IM Ltd — société de gestion de Mediterrania Capital IV Mid-Cap LP (Maurice), agréée par la FSC (Financial Services Commission Mauritius).
L'intégralité du portefeuille de MCP est couverte par une supervision réglementaire : chaque véhicule est régulé soit par l'AMMC (compartiment marocain de MC IV), soit par la MFSA, la CNMV ou la FSC selon sa juridiction de domiciliation.

Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique S.A.	22,73%
Nederlandse Financierings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V.	22,73%
DEG-Deutsche Investitions und Entwicklungsgesselschaft mbH	13,64%
GIIF Globaler Innovativer Investitionsfonds GmbH & Co. geschlossene KG	9,09%
Mediterrania Capital IV Mid-Cap Spanish Fund F.C.R.	4,36%

Source : Mediterrania Capital Partners

II.4.7 Informations relatives à Mediterrania Capital IV Morocco

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

Son actionnariat est constitué d'investisseurs professionnels marocains de premier plan (Fonds souverain, Caisses de retraites, Compagnies d'assurance, etc.).

L'entrée de MEDITERRANIA CAPITAL IV MOROCCO FPCC-RFA dans le capital de Laprophan a été réalisée au cours du premier trimestre 2025 par l'acquisition de 1424 actions auprès de MC IV Pharma.

Dénomination	**Mediterrania Capital IV Morocco FPCC-RFA**
Siège social	Tour CFC Bridge A, Lot 58, 6ème étage, Casablanca, Maroc
Fonds propres au 31/12/2025 (MAD)	497 236 444,34
Produits financiers au 31/12/2025 (MAD)	9 337 786,70
Résultat net au 31/12/2025 (MAD)	(26 892 999)

Source : Mediterrania Capital Partners

II.5 Pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires (ci-après le **Pacte**), dont les principales stipulations sont décrites ci-dessous, a été conclu entre MC IV Pharma S.A. (l'**Investisseur**), et Vepo Holding, Nerus Holding et Coparchim (les **Actionnaires Historiques**), ainsi que M. Farid Bennis, en présence de Laprophan (la **Société**) en date du 31 mai 2023.

Le Pacte a été conclu à la suite de la souscription par l'Investisseur à une augmentation de capital lui permettant de détenir 20,96% du capital social et des droits de vote de la Société. Postérieurement à la conclusion du Pacte, Mediterrania Capital IV Morocco FPCC-RFA, Compartiment 1 (MC IV Morocco) a adhéré, par acte d'adhésion en date du 20 janvier 2025, à l'intégralité des stipulations du Pacte, en qualité d'Investisseur (conjointement avec MC IV Pharma S.A.).

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

Les Parties ont signé en date du 23 octobre 2026 un accord de suspension et de résiliation du Pacte (l'**Accord**) qui prévoit (i) la suspension par chaque partie de tous ses droits en vertu du Pacte entre la date de signature de l'Accord et la date de l'admission des actions de la Société à la Bourse de Casablanca (la **Date de Cotation**), et (ii) la résiliation du Pacte à compter de la Date de Cotation.

II.6 Capital potentiel de Laprophan

Le Conseil d'Administration de Laprophan réuni en date du 22 juillet 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/ou aux dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales le cas échéant, avec suppression du droit préférentiel de souscription à hauteur d'un montant maximum de huit cents millions de dirhams (800.000.000 MAD) (prime d'émission incluse), par émission d'un maximum de treize mille quatre cent cinq (13.405) actions à un prix de souscription (prime d'émission incluse) compris dans une fourchette entre cinquante-neuf mille six cent soixante-quinze dirhams (59.675 MAD[1]) et soixante-douze mille huit cents dirhams (72.800 MAD[2]) par action ; et
  - de cession d'actions au public et/ou aux dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales, le cas échéant, à un prix de cession par action compris dans une fourchette entre cinquante-neuf mille six cent soixante-quinze dirhams (59.675 MAD) et soixante-douze mille huit cents dirhams (72.800 MAD) ; étant précisé que le nombre définitif des actions cédées et le prix ainsi que l'éventuelle décote pourront être fixés par décision ultérieure du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 7 septembre 2026, a modifié le montant maximum de l'Opération et a proposé aux actionnaires de la Société une augmentation de capital réservée au public et, le cas échéant, aux dirigeants et salariés de la Société et de ses filiales, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'un montant maximum de deux milliards (2.000.000.000) de dirhams (prime d'émission incluse), par émission d'un maximum de trente-trois mille cinq cent quatorze (33.514) actions à un prix de souscription compris entre cinquante-neuf mille six cent soixante-quinze (59.675) dirhams et soixante-douze mille huit cents (72.800) dirhams par action (avant réduction de la valeur nominale). Il a également été prévu une cession d'actions dans la même fourchette de prix, le nombre définitif des actions cédées, le prix et l'éventuelle décote devant être fixés par décision ultérieure du Conseil d'Administration.

Les autres caractéristiques de l'Opération fixées par le Conseil d'Administration du 22 juillet 2026 demeurent inchangées.

II.7 Négociabilité des titres de capital

L'article 14 des Statuts Refondus de la Société ne prévoit aucune restriction en matière de négociabilité des titres de capital de cette dernière.

[1] Soit un prix par action de 341 MAD sur la base d'une valeur nominale de 10 MAD par action.
[2] Soit un prix par action de 416 MAD sur la base d'une valeur nominale de 10 MAD par action.

II.8 Politique de distribution des dividendes

II.8.1 Dispositions statutaires

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 26/10/2026 a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés cotées conformément au projet figurant en annexes (les « **Statuts Refondus** »).

Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau de l'article 37 des Statuts Refondus.

II.8.2 Dividendes ordinaires distribués

La politique de distribution de dividendes de Laprophan tient compte de nombreux facteurs, notamment de la stratégie de développement du Groupe, de la performance opérationnelle, des perspectives économiques et sectorielles ainsi que des prévisions de trésorerie.

Afin de soutenir les projets de développement du Groupe, notamment les acquisitions d'AIF Pharma, Botanic Pharma et Rivopharm ainsi que les investissements consacrés au renforcement et à l'extension de ses capacités industrielles, aucun dividende ordinaire n'a été distribué par Laprophan au titre des 3 derniers exercices.

En MAD, sauf si indiqué	Avril 2023 – Mars 2024	Avril 2024 – décembre 2024	Janvier 2025 – décembre 2025
Résultat net social (en MAD)	31 914 984	11 134 953	56 577 757
Report à nouveau (en MAD)	25 064 192	1 800 000	1 800 000
Dividendes ordinaires distribués au titre de l'exercice (en MAD)	-	-	-
Taux de distribution (%)[2]	-	-	-
Nombre d'actions	54 318	54 318	56 932
Valeur nominale (en MAD)	1 750	1 750	1 750
Résultat net par action (en MAD)	587,6	205,0	993,8
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	-	-	-

Source : Laprophan

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

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

II.8.3 Dividendes exceptionnels distribués

Conformément au protocole d'accord signé dans le cadre de l'entrée de MCP dans le capital de la Société, Laprophan a procédé, sur la période 2023-2024, à la distribution d'un montant total de 101 870 098 MAD en faveur des actionnaires historiques[1], dont 76 586 568 MAD en 2023 et 25 283 530 MAD en 2024.

Par ailleurs une distribution partielle des réserves facultatives à hauteur 254.922.420,47 dirhams a été réalisée en juin 2026. Cette distribution a été suivie d'une augmentation de capital de 223.322.784,6 dirhams réalisée en juillet 2026. Ces deux opérations avaient pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social.

III. Endettement

[1] Nerus, Vepo, Coparchim et Farid Bennis

III.1 Dette privée

Aucune dette privée n'a été contractée par la Société lors des trois derniers exercices ni au cours de l'exercice en cours jusqu'au 26 octobre 2026.

III.2 Dette bancaire

Les tableaux ci-dessous, présentent les caractéristiques des principaux contrats de crédit bancaire de Laprophan :

N°	1
Emprunteur	Laprophan
Prêteur	Attijariwafa Bank BCP
Date conclusion contrat	18/03/2024
Montant du contrat	400 000 KMAD répartis comme suit : ▪ Tranche A : 367 500 KMAD dont : o 202 125 KMAD, par Attijariwafa Bank o 165 375 KMAD, par BCP ▪ Tranche B : 32 500 KMAD dont : o 17 875 KMAD par Attijariwafa Bank o 14 625 KMAD par BCP
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,95% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	▪ Tranche A : Financement de l'acquisition du groupe AMANYS ▪ Tranche B : Financement de l'apport en CCA au profit de AIF Pharma Maroc
Date du premier tirage	25/03/2024
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	342 857 KMAD
Durée	• Tranche A et B : 7 ans
Date d'échéance	25/03/2031
Périodicité du remboursement	Annuelle
Sûretés / Hypothèques	▪ Billets à ordre en faveur de AWB : o Tranche A : 202 125 KMAD o Tranche B : 17 875 KMAD ▪ Billet à ordre en faveur de BCP : o Tranche A : 165 375 KMAD o Tranche B : 14 625 KMAD
Principaux covenants financiers	▪ Ratio de Levier financier* inférieur à : o 7 pour la date de test intervenant courant 2025, o 6 pour la date de test intervenant courant 2026, o 5 pour la date de test intervenant courant 2027, o 4 pour la date de test intervenant courant 2028 et jusqu'au remboursement intégral du crédit ▪ Ratio de Couverture du Service de la Dette Bancaire ** supérieur à 1,1 ▪ Situation Nette*** supérieure à 25% du capital social

Source : Laprophan

(*) Ratio de Levier Financier désigne l'Endettement Financier divisé par l'EBE

(**) Ratio de Couverture du Service de la Dette Bancaire ou « DSCR » désigne la Trésorerie Disponible divisée par le Service de la Dette

(***) La Situation Nette désigne, au sein des capitaux propres, la somme algébrique : capital social +des écarts de réévaluation et des primes d'émission, de fusion d'apport + des bénéfices autres que ceux pour lesquels une décision de distribution est intervenue + des pertes reportées + des reports à nouveau positifs +des réserves légales et autres réserves.

N°	2
Emprunteur	Laprophan
Prêteur	Bank of Africa
Date conclusion contrat	22/03/2024
Montant du contrat	100 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,95% (majoré de la TVA, frais et accessoires)[1]
Objet de l'emprunt	Financement partiel de l'acquisition de 100% des actions de AIF Pharma Maroc (holding détenant 100% des titres de participation de la société Amanys Pharma)
Date du premier tirage	26/03/2024
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	78 571 KMAD
Durée	7 ans
Date d'échéance	31/03/2031
Périodicité du remboursement	Semestrielle
Sûretés / Hypothèques	Billet à ordre du montant du crédit
Principaux covenants financiers	▪ Levier Financier (Dette Nette / EBE) : o 7x Maximum pour l'exercice clos au 31/03/2025 ; o 6x Maximum pour l'exercice clos au 31/03/2026 ; o 5x Maximum pour l'exercice clos au 31/03/2027 ; o 4x Maximum pour l'exercice clos au 31/03/2028 et jusqu'au remboursement intégral du Crédit ; ▪ Fonds de Roulement positif, pendant toute la durée du Crédit ; ▪ Situation nette >25% du capital social de l'Emprunteur ; ▪ DSCR (Trésorerie Disponible pour Service de la Dette*/service de la dette) > 1,1x ; ▪ Ratio "Dette Nette / (Dette Nette + Fonds Propres)" < 50%

Source : Laprophan

(*) étant entendu que la Trésorerie Disponible pour le Service de la Dette correspond aux : Cash-Flows d'Exploitation + Cash-Flows d'Investissement + Cash-Flows de Financement (hors paiement du service de la dette),

N°	3
Emprunteur	Laprophan
Prêteur	BMCI BOA
Date conclusion contrat	13/01/2026
Montant du contrat	280 000 KMAD, dont : o 186 667 KMAD par BMCI o 93 333 KMAD par BOA
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,95% (majoré de la TVA, frais et accessoires)[2]
Objet de l'emprunt	Financement partiel de l'acquisition de 60 % du groupe Pian Holding B.V. (détenant notamment 100% de Rivopharm) par l'intermédiaire d'Europhan Europe S.A., ainsi que le refinancement partiel des frais d'acquisition
Date du premier tirage	27/01/2026
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	0 KMAD[3]
Durée	7 ans (dont une période de différé en capital de 2 ans)
Date d'échéance	31/01/2033
Périodicité du remboursement	Semestrielle

[1] Laprophan peut demander une seule fois la transformation du taux fixe en taux variable pendant la durée du Crédit. Ce passage ne pourrait se faire qu'à la date d'anniversaire du crédit.
[2] Laprophan peut demander une seule fois pendant la durée du crédit le remplacement du taux d'intérêts fixe en taux d'intérêts variable.
[3] Au 31 décembre 2025, cette dette n'avait fait l'objet d'aucun tirage. Un premier tirage d'un montant de 265 206 KMAD a été effectué en janvier 2026. Le reliquat sera tiré au cours de l'exercice 2026.

Sûretés / Hypothèques	▪ Nantissement de AIF Pharma de 49 550 actions représentant 33,18% des actions et droits de vote de Amanys Pharma et intégrant un engagement relatif au respect d'un ratio de couverture supérieur ou égal à 150%, en garantie de l'emprunt bancaire contracté par Laprophan ▪ Billet à ordre d'un montant de 186 666 667 MAD en faveur de BMCI ▪ Billet à ordre d'un montant de 93 333 333 MAD en faveur de BOA
Principaux covenants financiers	▪ DSCR* > 1,1 à partir du 31/12/2026 ▪ Ratio de Levier Consolidé** ≤ 5 jusqu'au 31/12/2026, puis ≤ 3,5 à partir du 01/01/2027 jusqu'à la date de remboursement du crédit ▪ Ratio de dette nette*** ≤ 55% ▪ Situation Nette**** > 25 % du capital social ▪ Fonds de Roulement positif

Source : Laprophan

(*) DSCR : Ratio de Couverture du Service de la Dette désigne à chaque Date de Test (31 décembre de chaque année) pour la Période de Test (chaque période de douze mois s'achevant à la date de clôture d'un exercice financier) qui la précède sur la base des comptes annuels sociaux audités et correspondant au ratio de la Trésorerie Disponible constatée à la Date de Test considérée par rapport au Service de la Dette de l'Emprunteur, dû et échu au cours de la Période de Test considérée.

(**) Ratio de Levier Consolidé : désigne à chaque Date de Test pour la Période de Test qui la précède sur la base des comptes annuels consolidés audités et correspondant au ratio de la Dette Nette Consolidée constatée à la Date de Test considérée par rapport à l'EBITDA consolidé.

(***) Ratio de dette nette : désigne à chaque Date de Test pour la Période de Test qui la précède sur la base des comptes annuels sociaux audités et correspondant au ratio de la Dette Nette constatée à la Date de Test considérée par rapport à la somme de la Dette nette et des Fonds Propres de l'Emprunteur.

(****) Situation Nette : désigne la somme algébrique des éléments suivants: (+) Capital social ; (+) Prime d'émission, de fusion et d'apport ; (+) Ecart de réévaluation ; (+) Réserve légale ; (+/-) Report à nouveau ; (+) Résultats nets en instance d'affectation ; (+) Autres réserves ; (+/-)Résultat Net ; (+) Toute provision spéciale dite « réglementée », constituée en franchise d'impôt et ayant le caractère de réserve ; (-) Immobilisations en non valeurs, tels que ces termes sont définis par le plan comptable général marocain.

*(****\) Fonds de Roulement : désigne la différence entre les ressources stables (financement permanent) et les emplois stables (actif immobilisé), tels que ces termes sont définis dans le plan comptable général marocain*

III.2.1 Contrats bancaires signés par les filiales de Laprophan

Les tableaux ci-dessous présentent les caractéristiques des principaux contrats de crédit bancaire des filiales de Laprophan :

N°	1
Emprunteur	Amanys Pharma SA
Prêteurs	Saham bank Bank of Africa
Date conclusion contrat	15/11/2022
Montant du contrat	200 000 KMAD répartis comme suit : ▪ 100 000 KMAD, par Saham Bank ▪ 100 000 KMAD, par BOA
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable correspondant au taux de référence + 264 points de base, avec un taux de sortie de 5,50 % HT et un plafond de 6,28 % HT sur toute la durée du crédit Au 26/10/2026 le taux d'intérêt s'élevait à 4,93% HT
Objet de l'emprunt	Financement partiel de la construction et de l'équipement d'une unité industrielle de production de médicaments injectables stériles
Date du premier tirage	01/09/2023
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	186 455 KMAD
Durée	12 ans dont 4 ans de différé
Date d'échéance	28/08/2035
Périodicité du remboursement	Semestriel
Sûretés / Hypothèques	▪ Hypothèque au 3ème rang au profit des préteurs, en pari-passu, à concurrence d'un montant en capital outre les intérêts, commissions, frais et accessoires de 200 000 KMAD sur la propriété objet du TF n°15760/38 ▪ Nantissement du fonds de commerce de l'Emprunteur en 3ème rang en faveur des préteurs, en pari-passu, à hauteur de 200 000 KMAD ▪ Acte de délégation des indemnités d'assurance Tous Risques Chantier (TRC) en faveur des préteurs à hauteur du montant des travaux de construction, pendant la période des travaux de construction ▪ Acte de délégation des indemnités d'assurance multirisques exploitations en faveur des prêteurs, portant sur le fonds de commerce, les constructions et les équipements à hauteur du montant du crédit dès mise en service de l'unité industrielle ▪ Billet à ordre en faveur de chaque préteur à hauteur de leurs participations respectives
Principaux covenants financiers	▪ Fonds de Roulement* > 0 sur toute la durée du crédit ▪ Situation Nette** > 25% du capital social de l'emprunteur, sur toute la durée du crédit ▪ Ratio de Couverture du Service de la Dette*** "DSCR" >= 1,2x sur toute la durée du crédit

Source : Laprophan

(*) Fonds de Roulement désigne, à tout moment, la ressource nette stable de l'emprunteur formée de l'Excédent du financement permanent sur l'actif immobilisé, tels que ces termes sont définis sur le plan comptable marocain

(**) Situation Nette désigne, à une date donnée, la montant égal à la différence entre les capitaux propres et les immobilisations en non-valeur de l'emprunteur, tels que définis dans le plan comptable général marocain, calculée sur la base des derniers comptes sociaux de l'emprunteur certifiés par les commissaires aux comptes

(***) Ratio de Couverture du Service de la Dette "DSCR" désigne l'excédent brut d'exploitation l'issu de la période test divisé par le Service de la Dette

N°	2
Emprunteur	Amanys Pharma SA
Prêteur	Société Générale Marocaine de Banques
Date conclusion contrat	12/10/2020
Montant du contrat	29 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable correspondant au taux directeur de BANK AL MAGHRIB majoré de 2,00% HT. Le taux sera modifié annuellement à la date d'anniversaire du présent contrat de crédit.[1] Au 26/10/2026 le taux d'intérêt s'élevait à 4,00% HT
Objet de l'emprunt	Financement du besoin en fonds de roulement de l'entreprise, dont l'activité a été négativement impactée par la crise du COVID-19.
Date du premier tirage	22/12/2020
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	9 262 KMAD
Durée	7 ans
Date d'échéance	04/11/2027
Périodicité du remboursement	Trimestrielle
Sûretés / Hypothèques	▪ Garantie Tamwilcom à hauteur de 85% du montant du crédit, conformément à la fiche produit Damane Relance ▪ Nantissement du fonds de commerce au rang disponible à hauteur de 29 000 KMAD ▪ DAI (Délégation d'Assurance Incendie) à hauteur de 29 000 KMAD
Principaux covenants financiers	N.A

Source : Laprophan

[1] Amanys Pharma peut demander une seule fois la transformation du taux variable en taux fixe pendant la durée du Crédit

N°	3
Emprunteur	Holsten Pharma GmbH
Prêteur	Merkur Privatbank KGaA
Date conclusion contrat	23/02/2024
Montant du contrat	EUR 1 000 000
Taux d'intérêt	6,35% par an (fixe jusqu'au 01/03/2029) Puis variable selon les modalités de calcul stipulé dans le contrat : EURIBOR 3 mois + Marge Contractuelle Constante
Objet de l'emprunt	Financement des besoins en fonds de roulement
Date du premier tirage	23/02/2024
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	EUR 847 100
Durée	72 mois
Date d'échéance	31/01/2031
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	▪ Caution de défaillance KEUR 500 (R+V Versicherung) ▪ Clause de sûretés globales avec possibilité de renforcement
Principaux covenants financiers	N/A

Source : Laprophan

N°	4
Emprunteur	Holsten Pharma GmbH
Prêteur	Merkur Privatbank KGaA
Date conclusion contrat	Octobre 2023
Montant du contrat	EUR 750 000
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 7,64%
Objet de l'emprunt	Financement des besoins en fonds de roulement et des dépenses non immobilisées
Date du premier tirage	25/10/2023
Encours au 31.12.2025 (en KMAD)	EUR 562 500
Durée	5 ans avec 1 an de différé
Date d'échéance	Décembre 2028
Périodicité du remboursement	Trimestrielle
Sûretés / Hypothèques	Clause générale de garantie et possibilité d'exiger des sûretés complémentaires en cas de détérioration du risque
Principaux covenants financiers	N/A

Source : Laprophan

III.2.2 Contrats signés après le 30 juin 2026

Néant

III.2.3 Crédits bancaires en cours de conclusion ou de négociation

Au 26/10/2026, aucun contrat bancaire n'est en cours de conclusion ou de négociation.

III.2.4 Dette bancaire - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente la dette bancaire consolidée du groupe Laprophan sur la période 2023PF – S1 2026 :

En KMAD	2023 PF	03/2024	2024 PF	12/2024	2025	S1 2026	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25	Var. 25-S1-26
Dette bancaire consolidée	607 837	584 418	673 105	673 105	618 397	972 828	*10,7%*	*-8,1%*	*57,3%*

Source : Laprophan

A noter que par soucis de cohérence, la dette bancaire sous-jacente aux acquisitions des filiales AIF Pharma et Botanic Pharma, réalisées en 2024, est intégrée dans les comptes proforma 2023PF et 2024PF.

A fin 2024PF, la dette bancaire consolidée s'établit à 673 105 KMAD, soit une hausse de 10,7% (65 268 KMAD) sur la période 2023PF-2024PF, expliquée principalement par :

- Une hausse de 99 580 KMAD des dettes contractées par Amanys, à la suite du déblocage d'une partie du financement bancaire (+103 636 KMAD) liée au projet d'extension d'usine ;
- Partiellement compensée par le remboursement d'une dette bancaire de 32 500 KMAD par AIF Pharma.

A fin 2025, la dette bancaire consolidée s'établit à 618 397 KMAD, soit une baisse de 8,1% (-54 709 KMAD) par rapport à 2024PF, expliquée principalement par :

- Une baisse de 76 429 KMAD des emprunts bancaires de Laprophan expliquée par le remboursement des emprunts bancaires sur l'exercice ;
- Compensée par une hausse de 21 720 KMAD liée à un nouveau tirage de la dette bancaire destinée au financement de l'unité d'injectable d'Amanys Pharma.

Au 30 juin 2026, la dette bancaire consolidée s'établit à 972 828 KMAD, soit une hausse de de 57,3% (+354 431 KMAD) par rapport à 2025, expliquée principalement par :

- La souscription en janvier 2026 d'un financement bancaire de 280 MMAD auprès de BMCI et de Bank of Africa dans le cadre du financement de l'acquisition de Rivopharm, dont l'encours au 30.06.2026 est de 265 206 KMAD (reliquat non encore tiré au 30 juin 2026) ;
- La dette du périmètre Rivopharm qui s'élève à 156 837 KMAD au 30 juin 2026 ;
- Partiellement compensée par les remboursements sur la période (67 612 KMAD).

III.2.5 Dette bancaire - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente la dette bancaire sociale de Laprophan sur la période 2023PF – S1 2026 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	S1 2026	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25	Var. 25-S1-26
Dette bancaire sociale	11 250	499 107	422 679	622 349	*>100%*	*-15,3%*	*47,2%*

Source : Laprophan

A fin 2024PF, dette bancaire sociale s'établit à 499 107 KMAD, soit une hausse de 487 857 KMAD (>100%) par rapport à 2023PF, principalement liée à la souscription à deux emprunts bancaires d'un montant total de 500 000 KMAD afin de financer partiellement l'acquisition d'AIF Pharma Maroc, le reliquat (12 143 KMAD) correspondant aux remboursements des emprunts bancaires.

A fin 2025, la dette bancaire sociale s'établit à 422 679 KMAD, soit une baisse de 76 429 KMAD (-15,3%) par rapport à 2024PF, correspondant au remboursement des emprunts bancaires sur l'exercice.

Au 30 juin 2026, la dette bancaire sociale s'établit à 622 349 KMAD, soit une hausse de 199 670 KMAD (+47,2%) par rapport à 2025, principalement liée à (i) la souscription en janvier 2026 d'un financement bancaire de 280 MMAD auprès de BMCI et de Bank of Africa dans le cadre du financement de l'acquisition de Rivopharm, dont l'encours au 30.06.2026 est de 265 206 KMAD, et (ii) partiellement compensée par les remboursements des emprunts bancaires sur l'exercice (67 MMAD).

III.3 Encours de crédit-bail

III.3.1 Encours de crédit-bail - comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette consolidée liée au crédit-bail du groupe Laprophan sur la période 2023PF – S1 2026 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	S1 2026	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25	Var. 25-S1-26
Encours crédit-bail consolidé	52 735	76 084	60 201	77 660	*44,3%*	*-20,9%*	*29,0%*

Source : Laprophan

A fin 2024PF, les encours de crédit-bail s'établissent à 76 084 KMAD, soit une hausse de 23 348 KMAD par rapport à 2023PF expliquée par la souscription à un lease-back par Laprophan en mars 2024 pour un montant de 45 790 KMAD dans le cadre du refinancement d'équipements industriels et aménagements, partiellement compensée par les remboursements effectués sur l'exercice (22 442 KMAD).

A fin 2025, les encours de crédit-bail s'établissent à 60 201 KMAD, soit une baisse de 15 883 KMAD principalement expliquée par les remboursements effectués sur l'exercice (20 010 KMAD), compensée partiellement par les nouveaux contrats (4 127 KMAD).

Au 30 juin 2026, les encours de crédit-bail s'établissent à 77 660 KMAD, soit une hausse de 17 459 KMAD par rapport à 2025, principalement expliquée par l'encours de crédit-bail du périmètre Rivopharm (27 782 KMAD), ainsi qu'un nouveau contrat au niveau d'Amanys Pharma de 2 084 KMAD, partiellement compensée par les remboursements sur la période 12 406 KMAD.

III.3.2 Encours de crédit-bail - comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette liée au crédit-bail de Laprophan sur la période 2023PF – S1 2026 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	S1 2026	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25	Var. 25-S1-26
Encours crédit-bail social	49 328	82 896	62 082	51 029	*68,1%*	*-25,1%*	*-17,8%*

Source : Laprophan

A fin 2024PF, les encours de crédit-bail s'établissent à 82 896 KMAD, soit en hausse de de 33 569 KMAD (+68,1%), expliquée principalement par la souscription d'un lease-back par Laprophan en mars 2024 pour un montant de 45 790 KMAD dans le cadre du refinancement d'équipements industriels et aménagements, partiellement compensée par les remboursements effectués sur l'exercice (12 221 KMAD).

A fin 2025, les encours de crédit-bail s'établissent à 62 082 KMAD, en baisse de 20 814 KMAD (-25,1%), expliquée principalement par les remboursements effectués sur l'exercice (25 375 KMAD), compensée partiellement par les nouveaux contrats (4 561 KMAD).

Au 30 juin 2026, les encours de crédit-bail s'établissent à 51 029 KMAD, en baisse de 11 053 KMAD (-17,8%), expliquée principalement par les remboursements effectués sur l'exercice (13 085 KMAD), compensée partiellement par les nouveaux contrats (2 032 KMAD).

III.4 Engagements hors bilan

III.4.1 Engagements hors bilan – consolidés

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par le groupe Laprophan au 31 décembre 2025 :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (en KMAD)
Titre foncier TF 38/15760 - 1er rang	Hypothèque	Saham Bank	25/04/2011	11 000
Titre foncier TF 38/15760 - 2ème rang	Hypothèque	Saham Leasing	17/02/2019	15 000
Titre foncier TF 38/15760 - 3ème rang	Hypothèque	Saham Bank / BOA	17/07/2023	200 000
Sous-total hypothèques				**226 000**
Fonds de commerce Amanys Pharma - 1er rang	Nantissement	Saham Bank	25/04/2011	11 000
Fonds de commerce Amanys Pharma - 2ème rang	Nantissement	Saham Bank	12/10/2020	29 000
Fonds de commerce Amanys Pharma - 3ème rang	Nantissement	Saham Bank / BOA	17/07/2023	200 000
Sous-total nantissements				**240 000**
Caution douanière	Caution	Douane	-	21 290
Caution marché public	Caution	Marché public	-	31 732
Cautions diverses	Caution	Autres	-	1 382
Sous-total cautions				**54 404**
Total engagements donnés				**520 404**

Source : Laprophan

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par le groupe Laprophan au 31 décembre 2025 :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (en KMAD)
Néant				
Sous-total hypothèques				
Néant				
Sous-total nantissements				
Cautions clients	Caution	Laprophan	-	16 700
Cautions fournisseurs	Caution	Amanys Pharma	-	6 235
Sous-total cautions				**22 935**
Total engagements reçus				**22 935**

Source : Laprophan

III.4.2 Engagements hors bilan – sociaux

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par Laprophan au 31 décembre 2025 :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (en KMAD)
Néant	-	-	-	-
Sous-total hypothèques	**-**	**-**	**-**	**-**
Néant	-	-	-	-
Sous-total nantissements	**-**	**-**	**-**	**-**
Caution douanière	Caution	Douane	-	21 290
Caution marché public	Caution	Marché public	-	28 231
Cautions diverses	Caution	Autres	-	1 010
Sous-total cautions				**50 531**

Total engagements donnés	**50 531**

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par Laprophan au 31 décembre 2025 :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (en KMAD)
Néant	-	-	-	-
Sous-total hypothèques	**-**	**-**	**-**	**-**
Néant	-	-	-	-
Sous-total nantissements	**-**	**-**	**-**	**-**
Cautions clients	Caution	Laprophan	-	16 700
Sous-total cautions	**-**	**-**	**-**	**16 700**
Total engagements reçus	**-**	**-**	**-**	**16 700**

III.5 Notation

Au 26/10/2026, la Société ne fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance de l'émetteur

IV.1 Statuts de Laprophan

L'Assemblée Générale Extraordinaire, réunie le 26 octobre 2026, a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca conformément au projet figurant en annexes (les « Statuts Refondus »).

IV.2 Assemblées générales

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

IV.2.1 Modalités de convocation et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites aux articles 28 et 29 des Statuts Refondus.

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

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites aux articles 31, 32 et 33 des Statuts Refondus.

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

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

IV.3 Conseils d'administration

IV.3.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites aux articles 15 et 25 des Statuts Refondus.

IV.3.2 Composition du conseil d'administration

Au 27 octobre 2026, le conseil d'administration de Laprophan se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction occupée dans Laprophan (si applicable)
M. Farid Bennis	15/06/2020	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031)	Président du conseil d'administration	Président Directeur Général
Vepo Holding (représentée par M. Farid Bennis)	10/05/2023	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur	-
M. Reda Bennis	26/10/2026	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur	Vice-Président Directeur Général Délégué[1]
Coparchim (représentée par M. Karim Hajji)	20/12/2000	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur	-
Laxmi Holding (représentée par Mme Zineb Benjelloun Touimi)	10/05/2023	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur	-
MC IV Pharma (représentée par M. Hatim Ben Ahmed)	10/05/2023	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur	-
Mme Elisabeth Moreno	29/09/2023	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur indépendant	-
Mme Siham Imani	29/09/2023	2032 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2031	Administrateur indépendant	-

Source : Laprophan

Il est à noter que le conseil d'administration tenu en date du 20 juillet 2026 a pris acte de la démission de l'ensemble des administrateurs et administrateurs indépendants de la Société qui ont été renommés par l'Assemblée Générales Ordinaire en date du 21 juillet 2026 avec prise d'effet immédiate.

Dans le cadre de la sélection des administrateurs indépendants, Laprophan a fait application des critères de définition d'un administrateur indépendant fixés à l'article 41 bis de la loi n°17-95.

Concernant l'exigence de parité au sein du conseil d'administration telle qu'elle découle de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du Conseil d'administration est conforme, au 21 juillet 2026, et sera conforme,

[1] Prise d'effet à la date de première cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca

à la date de première cotation, aux dispositions de la loi n°17-95 dans la mesure où le nombre d'administrateurs de sexe féminin siégeant au conseil d'administration (3 membres) représente 37,5% du nombre total d'administrateurs.

A noter que suite à l'introduction en bourse de la Société, et conformément aux dispositions de l'article 19 des Statuts Refondus, le conseil d'administration se réunira au moins deux (2) fois par an et, aussi souvent que la bonne marche des affaires de la Société le nécessite, sur la convocation de son Président.

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

Farid Bennis

Une présentation du parcours de M. Farid Bennis est présentée dans la section *II.4. Présentation générale des principaux actionnaires de Laprophan* du présent document de référence.

Au 26/10/2026, les mandats de M. Farid Bennis, autres que ceux concernant Laprophan se présentent comme suit :

Société	Mandat
AIF Pharma Maroc SA	Président Directeur Général
Amanys Pharma SA	Président du Conseil d'Administration
Beric SA	Président Directeur Général
Coparchim SAS	Président
Crossmedika SA	Président du Conseil d'Administration
Developharma SA	Président du Conseil d'Administration
Europhan Europe SA	Président du Conseil d'Administration
Explima SA	Président Directeur Général
Holsten Pharma GmBH	Directeur Général
Ibyltech SAS	Président
Laxmi Holding SAS	Président
Laxmi Real Estate SARL	Gérant
Mapim Holding BV	Gérant
Medicann SARL	Gérant
Nerus Holding SAS	Président
Pian Holding BV	Président du Conseil d'Administration
Rivopharm SA	Président du Conseil d'Administration
Rivopharm UK	Président du Conseil d'Administration
Vepo Holding SAS	Président

Source : Laprophan

Reda Bennis

Reda Bennis est Vice-Président et Directeur Général Délégué de Laprophan. Il siège au Conseil d'administration du Groupe depuis 2023.

Il débute sa carrière à New York dans le capital-risque. En 2012, il cofonde Inside Capital, un fonds d'investissement américain ayant accompagné plus de vingt entreprises technologiques, de leur phase d'amorçage jusqu'aux tours de financement de Série B.

En 2016, il fonde à Londres Zebra Fuel, une entreprise technologique spécialisée dans la logistique et la distribution de carburant à la demande, dont il assure la direction générale jusqu'en 2019.

Il est également cofondateur d'Octa8, un éditeur de logiciels d'intelligence artificielle développant des solutions d'automatisation de processus complexes et d'aide à la décision pour les organisations.

Reda Bennis siège par ailleurs au Conseil d'administration d'ICC Morocco et est membre de l'ASMEX.

Formé à l'Institut Le Rosey, en Suisse, il est titulaire d'un Bachelor en International Business de Hult International Business School.

Au 26/10/2026, les mandats de Reda Bennis, autres que ceux concernant Laprophan se présentent comme suit :

Société	Mandat
AIF Pharma Maroc SA	Administrateur
Amanys Pharma	Administrateur
Botanic Pharma SAS	Président
Crossmedika SA	Administrateur
Developharma SA	Administrateur
Eight Development	Gérant
Europhan Europe SA	Administrateur
Holsten Pharma GmBH	Directeur Général
ICC Arbitration	Administrateur
OCTA8 MA	Gérant
Mapim Holding BV	Gérant
Pian Holding BV	Administrateur
Rivopharm SA	Administrateur
Rivopharm UK	Administrateur

Source : Laprophan

Hatim Ben Ahmed

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

Au 26/10/2026, les mandats de Hatim Ben Ahmed, autres que ceux concernant Laprophan se présentent comme suit :

Entité Juridique	Mandats
MCP Côte d'Ivoire	Gérant
MC IV Pharma S.A. (prev MC IV Pharma S.a.r.l.)	Administrateur
MC IV Packaging S.A.	Administrateur
MC II Pasta Ltd	Administrateur
MC II Education Ltd	Administrateur

MC Partners Ltd	Administrateur
Mediterrania Capital II (SICAV) plc	Administrateur et membre du comité d'investissement
Mediterrania Capital Partners Limited	Administrateur et membre du comité d'investissement
MCP (Mauritius) GP III Ltd (prev name Mediterrania Capital Partners (Mauritius) Limited)	Administrateur
MCP (Mauritius) GP IV Ltd	Administrateur
MCPartners (Mauritius) Ltd	Administrateur
Mediterrania Capital Partners (Mauritius) IM Limited	Administrateur et membre du comité d'investissement
MC IV AfriPack Ltd	Administrateur
MC IV AfriShell Ltd	Administrateur
MC Team Maroc	Gérant
MCP RE FPCC	Membre du comité d'investissement
MCP RE 2 FPCC	Membre du comité d'investissement
Mediterrania Capital Partners Gestion	Directeur Général
Mediterrania Capital Partners Maroc	Gérant
M Park	Directeur Général Délégué
Anfa 85	Directeur Général Délégué
MS Partners	Directeur Général Délégué
AKDITAL	Administrateur
Cash Plus	Administrateur
NatPack	Président
Coris Holding SA	Director
Amanys	Administrateur
Dislog Dispositifs Médicaux	Administrateur
Société Marocaine des Manufactures de Mohammedia (SMMM)	Président Directeur Général
Société Meunière Tunisienne	Administrateur
Advanced Flexible Materials (AFM)	Président Directeur Général

Source : Laprophan

Zineb Benjelloun Touimi

Une présentation du parcours de Mme. Zineb Benjelloun Touimi est présentée dans la section *Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du comité exécutif* du présent document de référence.

Au 26/10/2026, Zineb Benjelloun Touimi ne dispose pas d'autres mandats sociaux autres que ceux au sein du groupe Laprophan à savoir directrice générale de la société Amanys Pharma.

Karim Hajji

Karim Hajji dispose de plus de 35 années d'expérience dans l'industrie pharmaceutique, la finance d'entreprise, la gestion d'actifs et les marchés de capitaux. Titulaire d'un MBA en finance de la New York University, ainsi que des diplômes de Sciences Po Paris et de l'Université Paris-IX Dauphine, il a exercé pendant huit ans au sein du groupe pharmaceutique Eli Lilly & Company, où il a occupé plusieurs fonctions aux Etats-Unis, en Italie et en Suisse.

En 1990, il rejoint le groupe ONA en qualité de Conseiller du Président avant d'être nommé Directeur Financier du Groupe en 1994.

En 1999, il fonde Atlas Capital Group, banque d'investissement indépendante spécialisée dans le conseil en corporate finance et la gestion d'actifs, dont il assure la direction jusqu'en 2008.

En 2009, Karim Hajji est nommé Directeur Général de la Bourse de Casablanca, fonction qu'il exercice jusqu'en 2020. Il a également présidé l'African Securities Exchanges Association (ASEA).

En 2020, il fonde GEM Finance, cabinet spécialisé dans le conseil en stratégie financière, restructuration bilancielle, fusions-acquisitions et marchés de capitaux, qu'il dirige jusqu'en 2022. Il a par ailleurs exercé les fonctions de Conseiller du Président de Laprophan entre 2020 et 2024 et il est Président d'ICC Morocco depuis 2024.

Au 26/10/2026, les mandats de Karim Hajji, autres que ceux concernant Laprophan se présentent comme suit :

Société	Mandat
ICC Maroc	Président du conseil d'administration
Aluminium du Maroc	Administrateur

Elisabeth Moreno

Élisabeth Moreno est administratrice indépendante au sein du Conseil d'administration de Laprophan depuis 2023.

Elle débute sa carrière en tant qu'entrepreneure en fondant une entreprise spécialisée dans la réhabilitation thermique, qu'elle développe pendant plusieurs années, avant de rejoindre France Télécom puis le groupe Dell, où elle occupe plusieurs fonctions de direction commerciale en France, au Maroc ainsi qu'à l'échelle Europe, Moyen-Orient et Afrique.

Elle rejoint le groupe Lenovo en 2012, où elle est nommée Présidente-Directrice Générale de Lenovo France entre 2017 et 2019, avant d'intégrer HP en qualité de Vice-Présidente et Directrice Générale pour l'Afrique entre 2019 et 2020.

Entre 2020 et 2022, Élisabeth Moreno est nommée Ministre déléguée chargée de l'Égalité entre les femmes et les hommes, de la Diversité et de l'Égalité des chances au sein du gouvernement français.

Depuis novembre 2022, Elisabeth Moreno est présidente de Leaders Engagés, une société spécialisée dans l'accompagnement des dirigeants et des organisations en matière de leadership, de gouvernance et de transformation. Elle est également membre du conseil d'administration de Sanofi.

Elisabeth Moreno est diplômée de l'Université Paris-Est Créteil en droit des affaires et titulaire d'un Executive MBA de l'ESSEC Business School et de Mannheim Business School. Elle est également présidente du conseil d'administration de Ring Capital, société française de capital-investissement accompagnant les sociétés à fort potentiel de croissance à vocation sociale et environnementale, principalement dans les secteurs de la santé, de la technologie, de l'éducation et de la transition écologique.

Au 26/10/2026, les mandats d'Elisabeth Moreno, autres que ceux concernant Laprophan se présentent comme suit :

Société	Mandat
Ring Capital	Présidente du conseil d'administration
Sanofi	Membre du comité ESG

Source : Laprophan

Siham Imani

Siham Imani est administratrice indépendante au sein du Conseil d'administration de Laprophan depuis 2023.

Elle débute sa carrière en conseil en stratégie au sein du cabinet Arthur D. Little, avant de rejoindre France Télécom en R&D, puis le groupe Johnson & Johnson, où elle exerce des fonctions marketing et commerciales à l'échelle européenne.

Elle rejoint ensuite le groupe Ipsen entre 2011 et 2017, où elle occupe plusieurs fonctions de direction en stratégie, transformation commerciale et gestion d'activités en Europe.

Entre 2017 et 2024, Siham Imani intègre le groupe Servier, où elle exerce des fonctions de direction en stratégie et développement, notamment en qualité de Directrice Générale Adjointe en charge de la stratégie groupe et du développement.

En février 2024, Siham Imani a intégré Chiesi Group, acteur italien majeur en Pharmacie, en tant que EVP Strategy, Sustainibility and Growth.

Elle est diplômée de l'École Polytechnique et titulaire d'un MBA de Stanford University.

Au 26/10/2026, les mandats de Siham Imani, autres que ceux concernant Laprophan se présentent comme suit :

Société	Mandat
Ascendis Pharma	Administrateur

Source : Laprophan

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

En KMAD	Exercice clos le 31/03/2024	Exercice clos le 31/12/2024	Exercice clos le 31/12/2025
Rémunération totale versée aux membres du conseil d'administration au titre de l'exercice *	192	192	4500

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

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

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

Comité d'Audit et Gestion des Risques

Comité d'Audit et Gestion des Risques			
Mission du comité	Le Comité d'Audit et Gestion des Risques est chargé des missions suivantes : - Le suivi du processus d'élaboration des informations financières destinées aux actionnaires et aux tiers ; - Le suivi de l'audit interne, des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et de la conformité légale et réglementaire ; - Le suivi de l'audit externe et du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés, y compris le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire aux comptes.		
Date de création	25/11/2026		
Fréquence de réunion	Au moins 2 fois par an		
Membres	Elisabeth Moreno	Siham Imani	Hatim Ben Ahmed
Date de 1ère nomination	25/11/2026	25/11/2026	25/11/2026
Qualité	Présidente du Comité de Risques et d'Audit	Membre	Membre

Source : Laprophan

Conformément aux dispositions légales :

- Le Comité d'Audit et Gestion des Risques est constitué de deux administrateurs indépendants
- Sa présidence est assurée par un administrateur indépendant

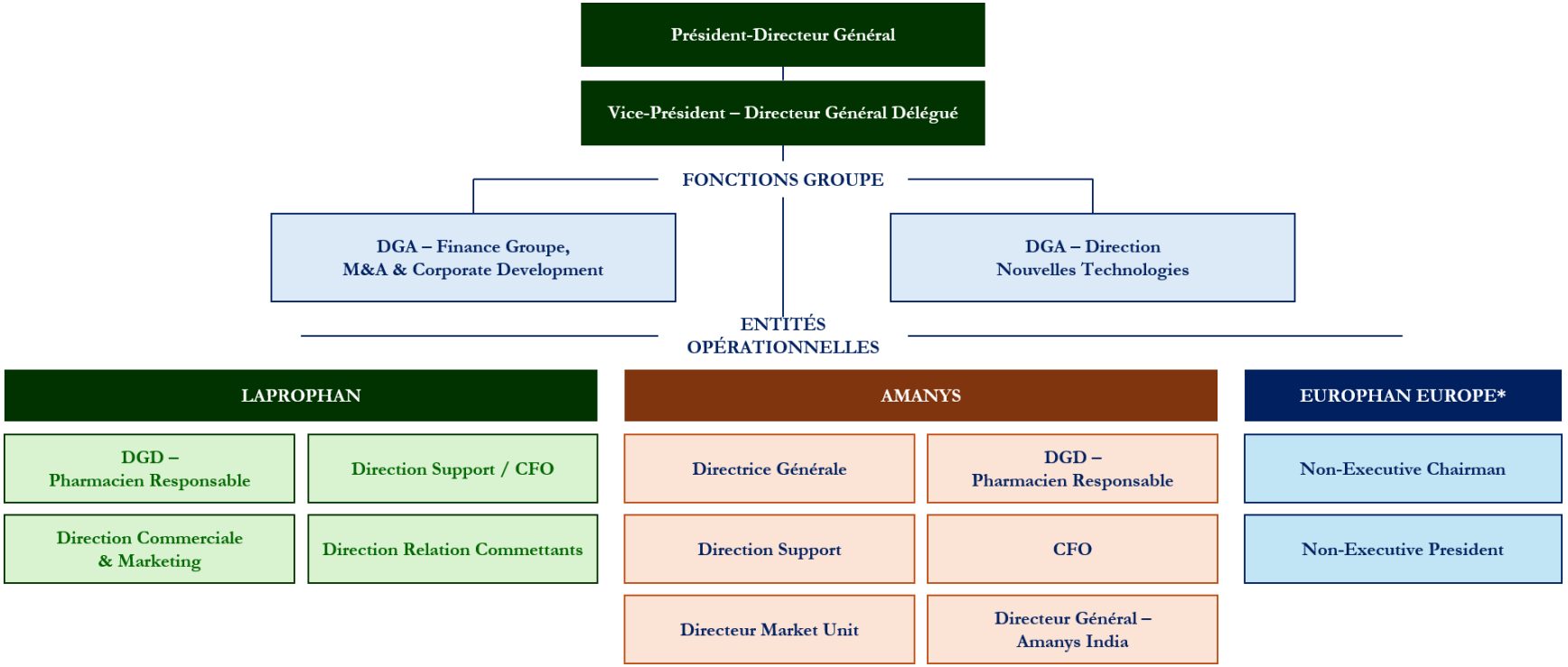
IV.4 Organes de direction

IV.4.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 22 des Statuts Refondus.

IV.4.2 Organigramme fonctionnel de Laprophan

Au 26/10/2026, l'organigramme fonctionnel de Laprophan se présente comme suit :



(*) Farid Bennis est le président du conseil d'administration d'Europhan Europe

IV.4.3 Comité exécutif de Laprophan

Au 27/10/2026, le comité exécutif du groupe Laprophan est constitué des membres suivants :

Dirigeant	Périmètre	Fonction actuelle	Date d'entrée
Farid Bennis	Groupe	Président Directeur Général	Juin 20
Reda Bennis	Groupe	Vice-Président Directeur Général Délégué[1]	Juin 21
Ahmed Tsouli	Groupe	DGA Finance Groupe et M&A Corporate Development	Octobre 21
Azzedine El Fezzazi	Groupe	DGA Nouvelles Technologies	Mars 24
Pascal Brière	Europhan Europe	Non-Executive Chairman	Janvier 26
My Younous Elalamy	Europhan Europe	Non-Executive President	Janvier 11
Mohammed Abalil	Laprophan	DGD, Pharmacien Responsable - Laprophan	Avril 21
Ahmed Chaouki Berrannoun	Laprophan	Direction Support / CFO - Laprophan	Septembre 24
Ramsès Afaïlal	Laprophan	Directeur Commercial et de la Promotion Médicale - Laprophan	Janvier 24
Ghizlane Azmi	Laprophan	Direction Relation Commettants	Mai 23
Zineb Benjelloun Touimi	Amanys	Directrice Générale - Amanys Pharma	Décembre 1999
Mohammed Squalli	Amanys	DGD – Pharmacien Responsable - Amanys Pharma	Novembre 2002
Hanane Krafess	Amanys	DGA en charge des opérations - Amanys Pharma	Mars 2015
Khalid Oukessou	Amanys	CFO – Amanys Pharma	Janvier 2026
Sid Ahmed Safsaf	Amanys	Directeur Market Unit – Amanys Pharma	Janvier 2023
Iqbal Shaikh	Amanys	Directeur Général – Amanys India	Juillet 2012

Source : Laprophan

IV.4.4 Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du comité exécutif

Dr. Farid Bennis

Une présentation du parcours de M. Farid Bennis est présentée dans la section *II.4. Présentation générale des principaux actionnaires de Laprophan (Farid Bennis)* du présent document de référence.

Reda Bennis

Une présentation du parcours de M. Reda Bennis est présentée dans la section *« IV.3.3 » Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres du Conseil d'Administration (Reda Bennis) »* du présent document de référence.

Ahmed Tsouli

Ahmed Tsouli débute sa carrière en 2011 au sein de Deloitte France à Paris en qualité d'auditeur financier, où il intervient auprès de groupes internationaux dans le cadre de missions d'audit légal et de conseil financier.

[1] Prise d'effet à la date de première cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca

En 2015, il rejoint KPMG Paris en tant que Manager au sein de l'équipe M&A Transaction Services. À ce titre, il accompagne des fonds d'investissement, des groupes industriels et des entreprises familiales dans le cadre d'opérations de fusions-acquisitions sur des transactions nationales et internationales.

En 2018, Ahmed Tsouli intègre la banque d'affaires Ascent Capital Partners en qualité de Manager. Pendant près de trois ans, il conseille des entreprises et leurs actionnaires sur des opérations de levée de fonds, d'acquisition, de cession et de restructuration.

Ahmed Tsouli rejoint le groupe Laprophan en 2021 en qualité de Directeur Corporate Finance. Il accompagne le Groupe dans ses opérations de financement, ses projets de croissance externe et ses initiatives de développement stratégique. Il est ensuite nommé Directeur Général Adjoint Finance Groupe, M&A & Corporate Development. À ce titre, il supervise les activités financières du Groupe, les opérations de croissance externe, la gouvernance financière ainsi que les relations investisseurs et pilote les principales opérations de financement du Groupe.

Ahmed Tsouli est diplômé de Toulouse Business School, où il a obtenu un mastère spécialisé en Corporate Finance et est également titulaire d'un Master en Banking & Corporate Finance de l'ESEC (Escuela Superior Europea de Comercio).

Azzedine El Fezzazi

M. Azzedine El Fezzazi est Ingénieur d'État en Informatique, diplômé de l'École Nationale Supérieure d'Informatique et d'Analyse des Systèmes (ENSIAS).

Il a débuté sa carrière en 1998 dans les services informatiques et le conseil, à Casablanca puis à Paris, notamment au sein d'IBM Global Business Services.

De 2007 à 2018, il a occupé le poste de Directeur des Systèmes d'Information et du Digital de Fly Group, réseau de distribution présent notamment en France, en Suisse et en Espagne. Il est ensuite intervenu en qualité de consultant, accompagnant la transformation digitale de LafargeHolcim Maroc et dirigeant des projets digitaux à l'international pour Ymagis Group. De 2021 à 2023, il a occupé le poste de Directeur des Systèmes d'Information et de la Cybersécurité de Marjane Holding.

Depuis mars 2024, M. El Fezzazi occupe le poste de Chief Transformation Officer du Groupe Laprophan, en charge des systèmes d'information, de la data, de l'intelligence artificielle et de la cybersécurité.

M. El Fezzazi est par ailleurs cofondateur d'Octa8, plateforme d'intelligence artificielle destinée aux entreprises.

Mohammed Abalil

Dr. Mohammed Abalil est titulaire d'un Doctorat en Pharmacie et d'un Certificat Universitaire en Bioéquivalence de la Faculté de Médecine et de Pharmacie de Rabat. Il est également titulaire d'un MBA International délivré conjointement par l'Université Paris Dauphine-PSL et l'IAE Paris-Sorbonne Business School ainsi que d'un Master 2 en Management International de l'Université Paris Dauphine-PSL.

Il a débuté sa carrière en 2002 au sein de Laprophan en qualité de Chef du Département Contrôle Qualité. Il a ensuite été nommé Pharmacien Responsable Directeur Général Délégué d'Africphar en 2012, puis Pharmacien Responsable Directeur Général Délégué de Cipla en 2017, avant de rejoindre Zenith Pharma en 2019 en qualité de Directeur Industriel.

Depuis avril 2021, Dr. Abalil occupe les fonctions de Directeur Général Délégué Pharmacien Responsable de Laprophan.

Ahmed Chaouki Berrannoun

M. Ahmed Chaouki Berrannoun est titulaire d'un Master en Gestion de Patrimoine de l'Université de Rennes et d'un Bachelor en Finance de HEM.

Il a débuté sa carrière en 2001 en contrôle de gestion au sein de Renault avant de rejoindre Nestlé en 2008.

En 2012, il a intégré le groupe Novartis, où il a occupé successivement les fonctions de Responsable Planification et Analyse (Afrique du Nord), Responsable Finance (Afrique du Nord), Responsable Finance de Novartis Access (Munich) et Responsable Business Unit Régionale (Maroc). En novembre 2020, il a rejoint Sothema en qualité de Directeur des Fonctions Support.

Depuis septembre 2024, M. Berrannoun occupe le poste de CFO de Laprophan en charge de l'ensemble des fonctions support.

Ramsès Afailal

Dr. Ramsès Afaïlal est titulaire d'un Diplôme de Pharmacien de la Faculté de Pharmacie de Monastir (1995), d'un Diplôme Universitaire en Cosmétologie et Dermopharmacie de la Faculté de Médecine et de Pharmacie de Rabat (2005), d'un Master Spécialisé en Marketing de l'ISCAE (2009) et d'un Master Spécialisé en Ingénierie Logistique de l'École Hassania des Travaux Publics (2014).

Il a débuté sa carrière en 1997 en tant que pharmacien d'officine. En 2007, il a intégré le groupe Cooper Pharma où il a occupé successivement les fonctions de Manager Commercial, Chef de Produits OTC, Expert Manager Logistique, puis Senior Manager Exploitation et Logistique.

En 2015, il a rejoint Maphar en qualité de Responsable Exploitation, puis de Responsable Distribution. De 2018 à 2023, il a occupé le poste de Directeur Commercial de Sothema.

Depuis janvier 2024, Dr. Afaïlal occupe le poste de Directeur des Opérations Commerciales de Laprophan.

Ghizlane Azmi

Dr. Ghizlane Azmi est titulaire d'un Doctorat en Médecine Dentaire de l'Université Hassan II de Casablanca.

Elle a débuté sa carrière en 2008 dans l'industrie pharmaceutique, où elle a occupé plusieurs fonctions en marketing stratégique et opérationnel, notamment au sein de Bayer HealthCare.

Elle a ensuite rejoint Eli Lilly and Company en 2012, où elle a exercé pendant près de dix ans des responsabilités locales et régionales (Afrique du Nord et de l'Ouest) en Marketing, New Product Planning, Market Research, Pricing, Reimbursement et Market Access.

En 2021, elle a intégré Amgen en qualité de Responsable Market Access.

En 2023, Dr. Azmi a rejoint Laprophan en qualité d'Alliance Manager. Depuis 2024, elle occupe le poste de Directrice Relation Commettants, en charge du développement et du pilotage des relations avec les partenaires internationaux de Laprophan.

Zineb Benjelloun Touimi

Titulaire d'un diplôme de Doctorat en Microbiologie de l'université Paris VII, Zineb Benjelloun Touimi dispose de plus de 25 ans d'expérience dans différentes fonctions opérationnelles dans l'industrie pharmaceutique. Elle débute sa carrière en 1999 chez GlaxoSmithKline en qualité de Responsable Validation, avant d'y exercer successivement les fonctions de Responsable Qualité puis de Responsable Production et enfin de Directrice du site industriel. Depuis 2011, elle a poursuivi son parcours au sein

d'Amanys Pharma (ex-GSK) où elle a occupé le poste de Directrice du site, puis Directrice des Opérations et, depuis 2024, elle occupe la fonction de Directrice Générale d'Amanys Pharma

Dr. Mohammed Squalli

Docteur en Pharmacie, diplômé de la Faculté de Médecine et de Pharmacie de Rabat, et titulaire d'un Master en Management et Marketing Pharmaceutique de l'IMIS, Institut de management des industries de la santé Lyon, Mohammed Squalli cumule 25 ans d'expérience dans l'industrie pharmaceutique, couvrant la qualité, la production, les opérations industrielles, l'ingénierie, la conformité réglementaire ainsi que la direction générale.

Il débute sa carrière au sein du département Qualité du site industriel de GlaxoSmithKline en qualité de Responsable Validation, Qualification et Métrologie. Il y exerce ensuite successivement les fonctions de Responsable du Laboratoire de Contrôle Qualité, de Responsable des Systèmes Qualité, puis de Responsable Production. Il poursuit son parcours au sein d'Amanys Pharma (ex-GSK) en occupant les fonctions de Responsable du Département Technique, de Directeur Général Délégué – Pharmacien Responsable, avant d'être nommé Directeur Industriel.

Il occupe aujourd'hui les fonctions de Directeur Industriel, Pharmacien Responsable et Directeur Général Délégué d'Amanys Pharma. À ce titre, il définit et met en œuvre la stratégie industrielle, supervise les activités de production, de qualité, d'ingénierie et de supply technique, pilote les projets d'investissement et de développement industriel, ainsi que les programmes de conformité réglementaire, de transformation industrielle et d'excellence opérationnelle.

Hanane Krafess

Diplômée en gestion des entreprises de l'Institut Supérieur de Gestion de Paris, Hanane Krafess dispose de plus de 25 ans d'expérience en contrôle de gestion, logistique et supply chain ainsi qu'en opérations. Elle débute sa carrière en 1998 chez GlaxoSmithKline en qualité de Contrôleuse de Gestion Industrielle, avant d'y exercer successivement les fonctions de Responsable Logistique du site industriel puis de Demand Manager pour l'Afrique du Nord. Elle rejoint ensuite Geodis en tant que Directrice Adjointe des Opérations, puis Directrice des Opérations. Après avoir pris en charge le département Supply Chain d'Amanys Pharma (Ex-GSK), elle occupe aujourd'hui les fonctions de DGA en charge des opérations.

Khalid Oukessou

Khalid Oukessou est CFO d'Amanys Pharma, filiale du Groupe Laprophan. Il est diplômé en Audit et Contrôle de Gestion de l'École de Commerce High-Tech de Rabat, dont il est sorti major de promotion.
Il a cumulé plus de 13 années d'expérience et exercé des fonctions de pilotage de la performance de responsabilité croissante dans les secteurs agroalimentaire, industriel et pharmaceutique, notamment au sein de Centrale Danone entre 2015 et 2018, d'Amanys Pharma de 2021 à 2024, puis chez Ménara Holding en qualité de Directeur du Contrôle de Gestion. Il a rejoint le Groupe Laprophan en janvier 2026 comme Directeur du Contrôle de Gestion Groupe, avant d'être nommé CFO d'Amanys Pharma.

Sidi Ahmed Safsaf

Diplômé de l'Université Badji Mokhtar d'Annaba d'un Master en Biologie, Sid Ahmed Safsaf dispose de plus de 23 ans d'expérience dans l'industrie pharmaceutique. Il débute sa carrière chez Bristol Myers Squibb (BMS) en Algérie, avant de rejoindre Eli Lilly & Company, où il occupe différentes fonctions dans les domaines des ventes et du marketing. En 2014, il rejoint Amgen, où il exerce successivement les fonctions de Grand Product Manager & Business Development, National Sales Manager, Senior Promotion Manager pour l'Algérie, la Tunisie et la Libye, puis Maghreb Strategic Planning & Senior Operations Manager, fonction à partir de laquelle il est basé au Maroc. Il poursuit ensuite son parcours au Maroc en occupant la

fonction de Country Head AbbVie Maroc, avant de rejoindre Amanys Pharma en 2023 en qualité de Responsable de la Market Unit Maroc, avant d'être nommé Directeur Market Unit en charge du Maroc et de l'Export.

Iqbal Shaikh

Titulaire d'un doctorat en microbiologie et d'un diplôme en pharmacie, Iqbal Shaikh possède plus de 40 ans d'expérience dans des fonctions de direction au sein de l'industrie pharmaceutique mondiale. Son expertise couvre notamment les produits injectables stériles, les solutions parentérales de grand volume (LVP), les solutions parentérales de petit volume (SVP), les produits sanguins, les systèmes qualité, la fabrication pharmaceutique ainsi que la réalisation de projets industriels « greenfield ».

Il a débuté sa carrière en 1985 dans le domaine du contrôle qualité, avant d'évoluer progressivement vers des fonctions techniques et managériales de premier plan en assurance qualité, gestion de projets, production et opérations techniques au sein de groupes pharmaceutiques de référence tels que Fresenius Kabi, JSC Eastpharm (Russie) et Pharmaceutical Solution Industry (Arabie saoudite).

En 2004, il a piloté avec succès le développement et la mise en service d'une usine « greenfield » de fabrication de solutions pour perfusion en Russie, utilisant la technologie Form-Fill-Seal (FFS) de Rommelag, avant d'en assurer la direction technique.

Depuis 2012, il occupe les fonctions de Directeur Général d'Amanys Pharma India Pvt. Ltd., où il a conduit la création de la société, défini et mis en œuvre sa stratégie de croissance, piloté les enregistrements internationaux des produits, développé les activités commerciales et contribué à l'élargissement du portefeuille pharmaceutique de l'entreprise sur les marchés internationaux.

Pascal Brière

Pharmacien de formation, Pascal Brière dispose de plus de 35 ans d'expérience dans l'industrie pharmaceutique et compte parmi les pionniers du médicament générique en France.

Il débute sa carrière en Belgique au sein d'une filiale du groupe Hoechst Roussel. En 1989, il cofonde Qualimed, l'un des premiers laboratoires de médicaments génériques en France, spécialisé sur le marché hospitalier.

En 1996, il crée Biogaran à l'initiative du Groupe Servier et en assure la présidence pendant près de 30 ans, de sa création jusqu'en 2024. Sous sa direction, Biogaran s'impose comme le leader du médicament générique en France, avec près de 30 % de parts de marché en officine, plus de 1 000 références commercialisées, environ 350 millions de boîtes vendues chaque année.

De septembre 2020 à 2024, il est Executive Vice President Generic Activities du Groupe Servier et membre de son comité exécutif, en charge de l'ensemble des activités génériques du groupe : Biogaran en France, Egis en Europe centrale et orientale, Pharlab au Brésil et Swipha au Nigeria.

Parallèlement, il cofonde en 2002 le GEMME (Générique Même Médicament), association professionnelle des industriels du médicament générique et biosimilaire en France, dont il assure la présidence de 2006 à 2015, puis la vice-présidence en charge des affaires économiques. À ce titre, il contribue notamment à l'évolution du cadre réglementaire des médicaments biosimilaires en 2021.

Depuis 2026, Pascal Brière est conseiller du Président et Non-Executive Chairman d'Europhan Europe où il accompagne notamment la définition et le déploiement de la stratégie de développement du groupe en Europe.

My Younous Elalamy

Younous Elalamy est un dirigeant international de l'industrie pharmaceutique fort de plus de 30 ans d'expérience dans le secteur de la santé. Docteur en pharmacie, complété par une formation supérieure en management, il a occupé plusieurs fonctions de direction chez Fresenius Kabi, notamment comme Directeur Général en Italie et en Afrique du Sud, puis Exécutive Vice-Président pour la région Autriche/Suisse/ Europe de l'Est et Moyen Orient, où il a dirigé des organisations multiculturelles dans de nombreux marchés internationaux. Il a ensuite cofondé et développé Amanys Pharma, aujourd'hui reconnue comme l'une des principales sociétés pharmaceutiques spécialisées dans le secteur hospitalier au Maroc et dans la région. Son expérience en gouvernance, développement international, partenariats stratégiques et transformation d'entreprises constitue un atout majeur pour son rôle au sein de Europhan Europe, holding stratégique internationale du Groupe Laprophan.

IV.4.5 Rémunérations attribuées aux membres du Comex

Le tableau ci-dessous présente la rémunération totale attribuée aux membres de l'organe de direction sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux dirigeants du Groupe	22 113	25 250	29 121

Source : Laprophan

IV.4.6 Prêts accordés aux membres de l'organe de direction

Aucun prêt n'a été accordé aux membres de l'organe de direction au cours des trois derniers exercices.

PARTIE III - ACTIVITE DE LAPROPHAN

I. Historique de Laprophan

Fondé en 1949, Laprophan est un pionnier de l'industrie pharmaceutique au Maroc. Dès les années 1950-1960, sous la conduite de feu Dr Abderrahim Bennis, pharmacien biologiste, Laprophan s'est distingué par des réalisations majeures, notamment l'inauguration du premier centre de Recherche & Développement pharmaceutique au Maroc, le lancement d'une usine d'injectables et la contribution aux campagnes de santé publique (lutte contre la tuberculose, etc.).

Laprophan a progressivement consolidé son activité industrielle, diversifié ses aires thérapeutiques, noué des partenariats à l'international et développé sa propre gamme de médicaments dont 4 produits brevetés, confirmant ainsi son statut d'acteur majeur du secteur pharmaceutique au Maroc.

Depuis 2020, le Dr Farid Bennis est revenu à la tête de Laprophan[1], notamment dans le contexte de la pandémie de Covid-19 afin de permettre à Laprophan d'accompagner la réponse à cette crise sanitaire. Il a également impulsé un nouveau virage stratégique centré sur le développement de produits propres, le renforcement des partenariats avec des laboratoires internationaux et le lancement d'un plan de croissance externe.

Cette dynamique s'est poursuivie en 2023 avec l'entrée dans le capital de Laprophan de MCP à travers son véhicule d'investissement, dont l'actionnariat comprend des institutionnels de 1er plan (Proparco (France), DEG (Allemagne) et FMO (Pays-Bas)), ouvrant une nouvelle phase de croissance, qui s'est notamment traduite par les acquisitions successives suivantes :

- En 2024 (i) d'Amanys Pharma[2], acteur majeur sur le segment hospitalier et la production de beta-lactamines au Maroc, et (ii) de Botanic Pharma[3], spécialisée dans le développement et la commercialisation[4] de compléments alimentaires ;
- En 2026 (iii) de Rivopharm[5], société basée en Suisse, détenant 3 filiales en Europe (Royaume-Uni, Allemagne et Lituanie), couvrant directement et indirectement[6] près de 30 pays, et opérant dans le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments principalement dans les domaines cardiovasculaire et du système nerveux central. Rivopharm opère selon un *business model* hybride partagé entre « B2C » (commercialisation directe auprès des distributeurs et pharmacies dans plusieurs pays européens) et « B2B » (développement de dossiers, affaires réglementaires, fabrication pour des laboratoires pharmaceutiques tiers).

Cette nouvelle phase de croissance consolide l'ambition de Laprophan de devenir un acteur international de référence. En effet, le Groupe dessert désormais directement et indirectement[7] plus de 50 pays (dont 8 avec une présence opérationnelle), compte plus de 1 300 AMM et couvre 15 aires thérapeutiques. Il s'appuie sur près de 1 450 collaborateurs, quatre sites de production au Maroc et en Suisse pour une superficie construite d'environ 76 500 m².

[1] Entre 2011 et 2020, M Farid Bennis n'assurait plus de fonction exécutive au sein de Laprophan.
[2] Acquisition de 100% du capital social d'Amanys Pharma via AIF Pharma Maroc
[3] Acquisition de 75% du capital social de Botanic Pharma
[4] Les produits développés par Botanic Pharma sont façonnés par des tiers et commercialisés par les équipes de Laprophan
[5] Acquisition de 60% du capital, notamment via Europhan Europe, Pian Holding et Mapim Holding
[6] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement
[7] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

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

1949	Création des Laboratoires Laprophan
1950– 1960	Premières réalisations industrielles sous la conduite du Dr Abderrahim Bennis : • Inauguration du 1er centre de R&D au Maroc • Déploiement d'une usine pionnière dans la fabrication de sérums et de produits injectables • Participation active aux campagnes de santé publique, notamment celle contre la tuberculose et autres maladies pandémiques.
1960-1980	Développement et leadership : • Développement des activités industrielles de Laprophan à travers le transfert de technologies et la substitution progressive des importations par une production locale, contribuant ainsi à renforcer la souveraineté pharmaceutique du Maroc. Laprophan a également joué un rôle majeur dans la réponse aux besoins sanitaires des organismes publics • Diversification des aires thérapeutiques • Signatures de partenariats majeurs avec des laboratoires pharmaceutiques de premier plan
1980 - 1990	Reconnaissance internationale : • Reconnaissance de l'« Excellence » de Laprophan et agrément par la Banque Mondiale[1] • Élection de Dr Abderrahim Bennis en tant que membre de l'Académie Nationale Française de Pharmacie en 1989 • Développement progressif de l'export
1990 - 2020	• Renforcement de la R&D et développement de produits brevetés • Consécration de l'innovation du Groupe pour IXOR® (1er inhibiteur de la pompe à protons effervescent à base d'oméprazole) : Prix de l'Innovation de l'Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle (Genève, 2008) et 1er Prix national de l'innovation de l'Association R&D Maroc • Obtention du premier prix qualité par le ministère de l'industrie au Maroc en 1998 tout secteur confondu
2020	• Nouveau virage stratégique sous Dr Farid Bennis (PDG depuis 2020) axé sur le développement de produits propres et de partenariats avec des laboratoires internationaux ainsi que le lancement d'une stratégie de croissance externe
2023	• Entrée dans le capital de Laprophan d'un conglomérat d'investisseurs institutionnels, composé notamment de Proparco (France), DEG (Allemagne) et FMO (Pays-Bas), et mené par Mediterrania Capital Partners (MCP) • Lancement d'Ibyltech en partenariat avec l'UMVIP[2] dans l'objectif de développer des nano anticorps issus de camélidés
2024	• Acquisition de 100% d'Amanys Pharma, acteur majeur de la production de bêtalactamines au Maroc, de l'oncologie et du secteur hospitalier (via AIF Pharma Maroc) • Acquisition de 75% de Botanic Pharma, spécialisée dans le développement et la commercialisation[3] de compléments alimentaires
2026	• Acquisition majoritaire de 60% de Rivopharm, société suisse opérant dans le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments principalement dans les aires thérapeutiques cardiovasculaires et du système nerveux central.

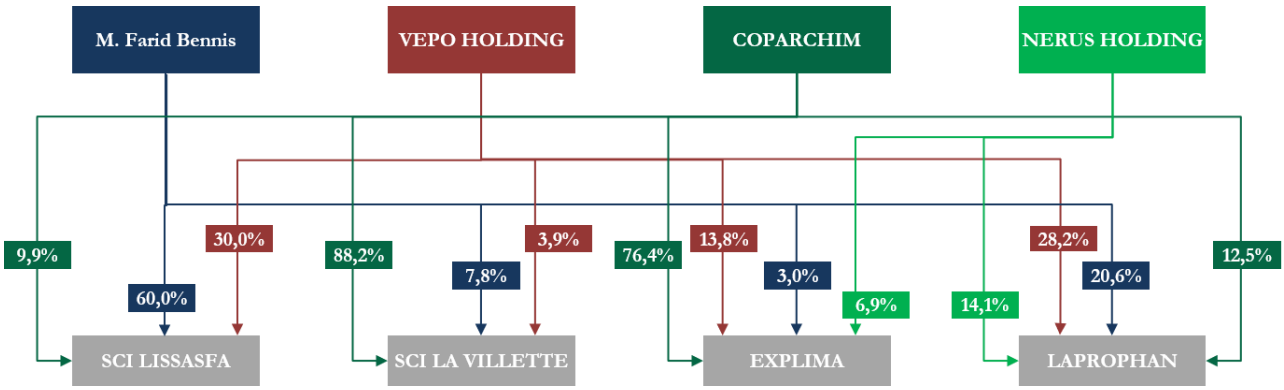
Source : Laprophan

[1] Dans le cadre d'un audit du secteur pharmaceutique marocain
[2] Via l'association MAScIR
[3] Les produits développés par Botanic Pharma sont façonnés par des tiers et commercialisés par les équipes de Laprophan

II. Appartenance de Laprophan à un groupe

Principales sociétés détenues par les actionnaires de Laprophan

Au 26/10/2026, l'organigramme simplifié présentant les principales sociétés détenues par les actionnaires du groupe Laprophan se présente comme suit :



Source : Laprophan

Une présentation du parcours de M. Farid Bennis et un description générale de Vepo Holding Coparchim et Nerus Holding sont contenues dans la section Partie II Présentation Générale de Laprophan – II.4 Présentation générale des principaux actionnaires

Présentation des principales sociétés sœurs de Laprophan :

Informations générales			
Dénomination sociale	SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE LISSASFA (SCI LISSASFA)		
Siège social	82, rue Ibn Batouta, 5ème étage, appt n°12 - Casablanca		
Forme juridique	SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE (SCI)		
Activité	SCI détenant le terrain et les constructions du centre logistique de Laprophan (CDL). Sa seule activité est la location du CDL à Laprophan.		
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	M. Farid Bennis 60,0%	VEPO HOLDING 30,0%	COPARCHIM 9,9%

Source : Laprophan

Informations générales			
Dénomination sociale	IMMOBILIERE DE LA VILLETTE (SCI LA VILLETTE)		
Siège social	19, rue des Oudayas, Casablanca		
Forme juridique	SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE (SCI)		
Activité	SCI détenant une partie du terrain et des constructions du site industriel de Laprophan (site des Oudayas à Casablanca). Sa seule activité est la location d'une partie du site industriel à Laprophan		
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	M. Farid Bennis 7,8%	VEPO HOLDING 3,9%	COPARCHIM 88,2%

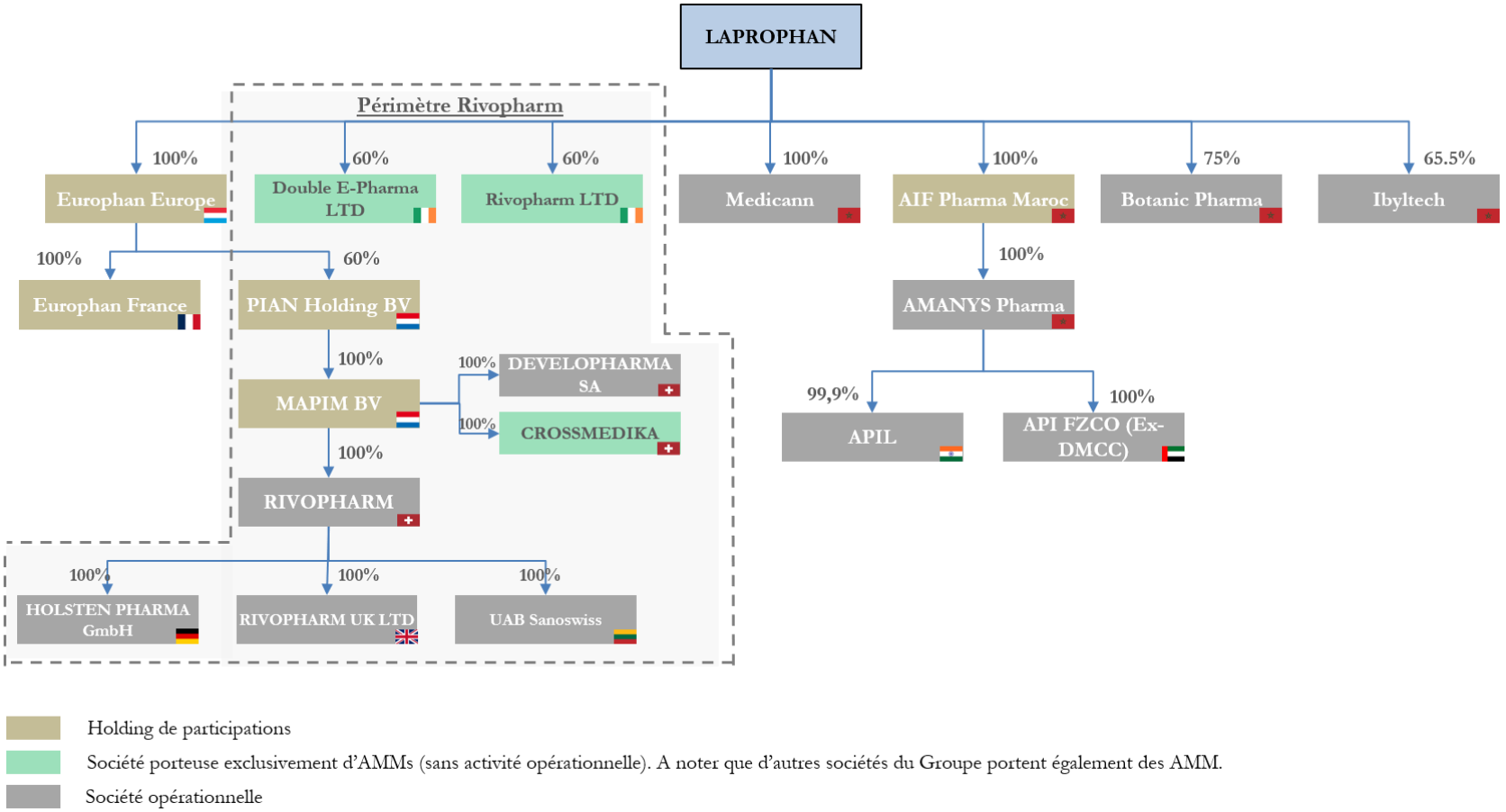
Source : Laprophan

Informations générales				
Dénomination sociale	SOCIETE DE PARTICIPATIONS ET D'EXPLOITATIONS DE LICENCES ET DE MARQUES (EXPLIMA)			
Siège social	21, rue des Oudayas, Casablanca			
Forme juridique	SOCIETE ANONYME			
Activité	Société anonyme détenant une partie du terrain et des constructions du site industriel de Laprophan (site des Oudayas). Sa seule activité est la location d'une partie du site industriel à Laprophan			
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	M. Farid Bennis 3,0%	VEPO HOLDING 13,8%	COPARCHIM 76,4%	Nerus Holding 6,9%

Source : Laprophan

III. Filiales de Laprophan

Au 26/10/2026, l'organigramme juridique du groupe Laprophan se présente comme suit :



Source : Laprophan

III.1 Filiales opérationnelles au Maroc

III.1.1 Amanys Pharma

Informations Générales

Amanys Pharma est une filiale détenue à 100% par Laprophan (via AIF Pharma Maroc), et spécialisée dans la fabrication, l'importation, la distribution et l'export de médicaments.
Amanys Pharma bénéficie d'une large base de clients dans le segment hospitalier et son activité repose sur une expertise reconnue dans les anti-infectieux, les soins intensifs, l'hématologie et l'oncologie spécialisée. Elle est également considérée comme l'un des principaux producteurs de bêtalactamines au Maroc.

Informations générales		
Dénomination sociale	AMANYS PHARMA	
Date d'immatriculation	29/03/2010	
Siège social	322 Bd Zerktouni, Casablanca, Maroc	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Fabrication, import, distribution et export de médicaments	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires**	**% de détention et de droit de vote**
	AIF Pharma Maroc	100,00% (nbr d'actions : 149 351)
	Autres actionnaires	0,00% (nbr d'actions : 6)

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Amanys Pharma sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	14 936	14 936	14 936	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	259 211	332 012	388 143	*28,1%*	*16,9%*
Endettement net *	16 179	129 235	156 316	*>100%*	*21,0%*
Chiffre d'affaires	306 795	402 125	476 333	*31,1%*	*18,5%*
Résultat d'exploitation	69 118	101 330	106 459	*46,6%*	*5,1%*
Résultat net	54 309	72 802	56 131	*34,1%*	*-22,9%*
Marge nette	17,7%	18,1%	11,8%	*0,4 pts*	*-6,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	7 001	0	0	*-100,0%*	*n.a*

Source : Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires d'Amanys Pharma s'établit à 402 125 KMAD en 2024, en croissance de (+31,1%) par rapport à 2023, portée par la hausse (i) des ventes de marchandise (+71 585 KMAD ; +37,8%) correspondant essentiellement aux produits pharmaceutiques destinés au segment hospitalier (hématologie, soins critiques, oncologie, etc.) ainsi que (ii) les ventes des biens et de services produits (+23 745 KMAD ;

+20,2%) correspondant principalement aux activités de façonnage et production d'antibiotiques bêtalactamines.

En 2024, le résultat net s'établit à 72 802 KMAD contre 54 309 KMAD en 2023, soit une augmentation de +18 493 KMAD (+34,1%) principalement portée par la hausse du chiffre d'affaires.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 129 235 KMAD contre 16 179 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 113 056 KMAD (>100%) expliquée par :

- La hausse des dettes de financement de 99 580 KMAD (>100%) ;
- La hausse de la trésorerie passive de 4 976 KMAD (+52,5%) ;
- La baisse de la trésorerie active de 8 500 KMAD (-12,6%).

Les capitaux propres s'élèvent à 332 012 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 72 802 KMAD (+28,1%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Amanys Pharma a distribué 7 001 KMAD de dividendes en 2023, et n'a procédé à aucune distribution en 2024.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires d'Amanys Pharma s'établit à 476 333 KMAD en 2025 contre 402 125 KMAD en 2024, soit une augmentation de +74 208 KMAD (+18,5%) expliquée par (i) la hausse des ventes de marchandise (+87 957 KMAD ; +33,7%) correspondant essentiellement aux produits pharmaceutiques destinés au réseau hospitalier (hématologie, soins critiques, oncologie, etc.) combinée à (ii) la baisse des ventes de biens et de services produits (-13 749 KMAD ; -9,7%).

En 2025, le résultat net s'établit à 56 131 KMAD contre 72 802 KMAD en 2024, soit une baisse de -16 671 KMAD (-22,9%), en lien avec :

- augmentation du résultat d'exploitation de 5 129 KMAD principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires ;
- baisse du résultat financier de -12 395 KMAD (<-100%) expliquée principalement par (i) la baisse des produits des titres de participation de -8 573 KMAD, correspondant à la remontée de dividendes provenant d'Amanys Pharma India en 2024 (vs. 0 KMAD en 2025), ainsi que (ii) la hausse des charges d'intérêts de +4 736 KMAD (+76,5%) principalement liée à la hausse des encours de dette bancaire dans le cadre du financement de l'unité industrielle de production d'injectables ;
- baisse du résultat non courant (-5 260 KMAD) ;
- hausse de l'impôt sur le résultat de 4 146 KMAD (+15,4%).

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 156 316 KMAD contre 129 235 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 27 081 KMAD (+21,0%) expliquée par :

- la hausse de la dette de financement de 21 720 KMAD (+12,5%) ;
- la hausse des comptes d'associés passif de 5 000 KMAD (>100%) ;
- la baisse de la trésorerie passif de 7 886 KMAD (-54,6%) ;
- la baisse de la trésorerie actif de 8 247 KMAD (-13,9%).

Les capitaux propres s'élèvent à 388 143 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 56 131 KMAD (+16,9%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Amanys Pharma n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Amanys Pharma se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	14 936	14 936	*0,0%*
Capitaux propres	388 143	435 983	*12,3%*
Endettement net *	156 316	163 191	*4,4%*

Source : Laprophan

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	220 309	298 009	*35,3%*
Résultat net	34 087	62 840	*84,3%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	15 000	*n.a*

Source : Laprophan

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

Au terme du S1 2026, le chiffre d'affaires de AMANYS PHARMA s'établit à 298 009 KMAD, en hausse de 77 699 KMAD (+35,3%) par rapport au 1er semestre 2025, expliquée par (i) la hausse des ventes de marchandise (+54 585 KMAD ; +33,9%) correspondant essentiellement aux produits pharmaceutiques destinés au réseau hospitalier (hématologie, soins critiques, oncologie, etc.) ainsi que (ii) la hausse des ventes de biens et de services produits (+23 115 KMAD ; +39,1%) correspondant principalement aux activités de façonnage et production d'antibiotiques bêtalactamines.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'établit à 62 840 KMAD contre 34 087 KMAD au 1er semestre 2025, soit une amélioration de 28 752 KMAD (+84,3%), portée principalement par la hausse du chiffre d'affaires.

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à 163 191 KMAD affichant ainsi une hausse de 6 875 KMAD (+4,4%) par rapport à fin 2025, cette hausse s'explique par :

- La hausse des comptes d'associés passif de 12 925 KMAD (+>100%) ;
- Compensée partiellement par :
  - La baisse des dettes de financement de 2 236 KMAD (-1,1%) ;
  - La hausse de la trésorerie nette de 3 815 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 435 983 KMAD à fin juin 2026 contre 388 143 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 47 840 KMAD (+12,3%), expliquée par :

- Le résultat net enregistré au cours du S1 2026 (62 840 KMAD) ;

Partiellement compensée par la distribution de dividendes d'un montant de 15 000 KMAD à AIF Pharma.

Informations Générales

Créée en 2012, Botanic Pharma est une société spécialisée dans le développement et la commercialisation[1] de compléments alimentaires.

Informations générales		
Dénomination sociale	BOTANIC PHARMA	
Date d'immatriculation	21/05/2012	
Siège social	Lotissement Zahra II lot n°4,Sidi Maarouf, Casablanca, Maroc	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Développement et la distribution de produits parapharmaceutiques, incluant notamment les compléments alimentaires, dispositifs médicaux, produits cosmétiques et d'hygiène	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :**	**% de détention des droits de vote :**
	Laprophan	75,0% (nbr d'actions : 24 000)
	Mohamed Amine Tahiri Hassani	19,75% (nbr d'actions : 6 320)
	Autres actionnaires	5,25% (nbr d'actions : 1 680)

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Botanic Pharma sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	600	3 200	3 200	*>100%*	*0,0%*
Capitaux propres	-64	1 852	2 853	*>100%*	*54,0%*
Endettement net *	2 000	-503	-40	*<-100%*	*92,1%*
Chiffre d'affaires	1 737	4 213	9 674	*>100%*	*>100%*
Résultat d'exploitation	-116	-1 448	1 531	*<-100%*	*>100%*
Résultat net	-259	-1 684	1 001	*<-100%*	*>100%*
Marge nette	-14,9%	-40,0%	10,3%	*-25,0 pts*	*50,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	n.a	n.a

Source : Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Botanic Pharma s'établit à 4 213 KMAD en 2024, soit une augmentation de 2 476 KMAD (>100%) par rapport à 2023 expliquée par la hausse des ventes de compléments alimentaires.

En 2024, le résultat net s'établit à -1 684 KMAD contre -259 KMAD en 2023, soit une baisse de 1 425 KMAD (<-100%), principalement expliquée par la baisse du résultat d'exploitation de 1 332 KMAD, sous l'effet de la hausse des charges d'exploitation, notamment des achats revendus de marchandises (+1 861 KMAD) et des dotations d'exploitation (+1 795 KMAD), partiellement compensée par la progression du chiffre d'affaires de 2 476 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -503 KMAD contre 2 000 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 2 503 KMAD (<-100%) liée à :

[1] Les produits développés par Botanic Pharma sont façonnés par des tiers et commercialisés via les équipes de Laprophan

- La baisse des comptes d'associés passif de 1 301 KMAD (-85,8%) expliqué par un remboursement partiel opéré en octobre 2024 ;
- La baisse des dettes de financement de 473 KMAD (-100%) ;
- La hausse de la trésorerie active de 715 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 1 852 KMAD à fin 2024, contre -64 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 1 916 KMAD (>100%), correspondant principalement :

- A la réduction de capital intervenue le 31 juillet 2024, d'un montant de 600 KMAD, réalisée par apurement partiel du report à nouveau débiteur suivie d'une augmentation de capital de 800 KMAD. Après prise en compte de l'affectation du résultat déficitaire de l'exercice 2023 (-259 KMAD) et de cette réduction de capital (+600 KMAD), le report à nouveau demeure débiteur à hauteur de -64 KMAD au 31 décembre 2024 (contre -404 KMAD début 2024).
- Une augmentation de capital de 2 800 KMAD (prime d'émission incluse) réalisée le 18 septembre 2024 ;
- La constatation d'un résultat net 2024 -1 684 KMAD.

Botanic Pharma n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023-2024.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Botanic Pharma s'établit à 9 674 KMAD en 2025, contre 4 213 KMAD en 2024, soit une augmentation de 5 461 KMAD (>100%), expliquée par la hausse des ventes de compléments alimentaires.

En 2025, le résultat net s'établit à 1 001 KMAD contre -1 684 KMAD en 2024, soit une amélioration de 2 685 KMAD (>100%), principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -40 KMAD contre -503 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 464 KMAD (+92,1%) liée à la baisse de la trésorerie actif de 468 KMAD (-63,9%).

Les capitaux propres s'élèvent à 2 853 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 1 001 KMAD (+54,0%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Botanic Pharma n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024-2025.

Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Botanic Pharma se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	3 200	3 200	*0,0%*
Capitaux propres	2 853	3 563	*24,9%*
Endettement net *	-40	-378	*<-100%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	6 075	7 419	*22,1%*
Résultat net	2 100	710	*-66,2%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au terme du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Botanic Pharma s'établit à 7 419 KMAD contre 6 075 KMAD au premier semestre 2025, soit une hausse de 1 343 KMAD (+22,1%), liée principalement à la hausse des ventes de compléments alimentaires.

Au S1 2026, le résultat net s'établit à 710 KMAD contre 2 100 KMAD au premier semestre 2025 soit une baisse de 1 389 KMAD (-66,2%), expliquée principalement par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 1 931 KMAD (-66,6%), liée à (i) la hausse des achats revendus de marchandises de 2 512 KMAD (+>100%) expliquée par la hausse des importations de produits accompagnant la croissance de l'activité, ainsi que (ii) la hausse des autres charges externes de 639 KMAD (+>100%) liée essentiellement aux dépenses promotionnelles.
- Compensée partiellement par :
    - La hausse du chiffre d'affaires de 1 343 KMAD (+22,1%).
    - Ainsi que par la baisse de l'impôt sur les résultats de 488 KMAD (-66,7%).

A fin juin 2026, l'endettement net s'établit à -378 KMAD affichant une baisse de 338 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2025, qui s'explique par (i) la hausse de la trésorerie actif de 286 KMAD (+>100%) et (ii) la baisse des comptes d'associés passif de 52 KMAD (-24,8%).

Les capitaux propres s'élèvent à 3 563 KMAD à fin juin 2026 contre 2 853 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 710 KMAD (+24,9%), correspondant au résultat net du 1er semestre 2026.

Informations Générales

Créée en 2023, Ibyltech est une société créée en partenariat avec l'UM6P (MAScIR), avec l'objectif de développer des nano anticorps issus de camélidés.

Elle porte un projet de développement d'un produit de santé innovant destiné à être positionné dans le cadre réglementaire des dispositifs médicaux. À ce stade, 7 des 9 étapes du programme de développement ont été franchies, incluant la validation de la phase de production et de purification du principe actif ainsi que la démonstration de son efficacité en conditions expérimentales.

Les 2 étapes restantes portent sur la standardisation et la reproductibilité du procédé de production puis sur la mise en place du contrôle qualité du principe actif et du produit fini. Ces travaux seront menés en collaboration avec une plateforme technologique universitaire marocaine (UM6P), une convention de partenariat étant en cours de préparation.

En synthèse, le projet se situe à un stade de développement pré-industriel : la phase suivante est celle de l'industrialisation du procédé et de la qualification analytique, préalables à toute démarche réglementaire. Aucun calendrier de commercialisation n'est arrêté à ce jour.

Au 30.09.2026, elle ne génère aucun chiffre d'affaires, son activité se limitant à des travaux de recherche et développement.

Informations générales		
Dénomination sociale	IBYLTECH	
Date d'immatriculation	20/09/2023	
Siège social	BD MASSIRA 6 RUE 6 OCTOBRE ETG 3 APPT 3 – Casablanca, Maroc	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Recherche et développement en biotechnologies appliquées à la santé (nano-anticorps et biomédicaments)	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Laprophan	65,5% (nbr d'actions : 1 965)
	MAScIR	25,5% (nbr d'actions : 765)
	Autres actionnaires	9,0% (nbr d'actions : 270)

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Ibyltech sur la période mars 2024 – mars 2026 :

En KMAD	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2026	Var. 24-25	Var. 25-26
Capital social	300	300	300	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	203	183	132	*-10,0%*	*-27,8%*
Endettement net *	-300	-300	-264	*0,1%*	*11,8%*
Chiffre d'affaires	0	0	0	*-100,0%*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-97	-20	-51	*78,9%*	*<-100%*
Résultat net	-97	-20	-51	*78,9%*	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	n.a	n.a

Source : Laprophan

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

[1] Il convient de noter que la société arrête ses comptes le 31 mars de chaque exercice

Analyse des principales évolutions sur la période mars 2024-mars 2025

Sur les exercices couvrant les périodes mars 2023 - mars 2024 et mars 2024-mars 2025, Ibyltech n'a pas généré de chiffre d'affaires.

Le résultat net s'établit à -20 KMAD à fin mars 2025, contre -97 KMAD à fin mars 2024.

L'endettement net s'établit à -300 KMAD à fin mars 2025, soit un niveau stable par rapport à fin mars 2024.

Les capitaux propres s'établissent à 183 KMAD à fin mars 2025, contre 203 KMAD à fin mars 2024, soit une baisse de 20 KMAD (-10,0%), correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Analyse des principales évolutions sur la période mars 2025-mars 2026

Sur les exercices couvrant les périodes mars 2024 - mars 2025 et mars 2025-mars 2026, Ibyltech n'a pas généré de chiffre d'affaires.

Le résultat net ressort à -51 KMAD à fin mars 2026, contre -20 KMAD en 2025.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -264 KMAD, soit une baisse de 36 KMAD par rapport à fin mars 2025, expliquée par une baisse de la trésorerie active du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 132 KMAD à fin mars 2026, contre 183 KMAD à fin mars 2025, soit une baisse de 51 KMAD (-27,8%), correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Informations Générales

Créée en 2023, Medicann est une société spécialisée dans le développement, la fabrication, le conditionnement et la commercialisation de produits à usage médical issus de plantes aromatiques et médicinales.

Informations générales		
Dénomination sociale	MEDICANN SARL	
Date d'immatriculation	27/04/2023	
Siège social	BD AL MASSIRA AL KHADRA RUE 6 OCTOBRE N° 6 ETAGE 3 APPT.3 – Casablanca, Maroc	
Forme juridique	SARL	
Secteur d'activité	Fabrication, conditionnement et commerce de tous produits issus de plantes aromatiques et médicinales	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :** Laprophan Autre actionnaire	**% de détention et de droit de vote :** 99,9% (nbr d'actions : 999) 0,1% (nbr actions : 1)

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Medicann sur la période Mars 2024- Mars 2026 :

En KMAD	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2026	Var. 24-25	Var. 25-26
Capital social	100	100	100	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	95	90	83	*-5,0%*	*-7,7%*
Endettement net *	-100	-100	-100	*0,0%*	*0,0%*
Chiffre d'affaires	0	0	0	*n.a*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-5	-5	-7	*0,0%*	*-45,3%*
Résultat net	-5	-5	-7	*0,0%*	*-45,3%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	n.a	n.a

Source : Laprophan

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

En l'absence d'activité, Medicann n'a pas généré de revenus sur la période mars 2024 – mars 2026.

III.2 Filiales opérationnelles à l'étranger (hors Périmètre Rivopharm)

III.2.1 Amanys Pharma India Private Limited (APIL)

Informations Générales

APIL est une filiale du Groupe basée en Inde en charge (i) du sourcing, du développement et de la gestion de la production de médicaments auprès de laboratoires reconnus et de sous-traitants qualifiés ainsi que (ii) l'export de médicaments principalement en Afrique francophone à travers API FZCO (ex. Amanys DMCC).

Informations générales		
Dénomination sociale	AMANYS PHARMA INDIA PRIVATE LIMITED	
Date d'immatriculation	7 mai 2012	
Siège social	Unit No. 212, Konark Epitome, 2nd Floor, Viman Nagar, Vadgoansheri, Pune, Pune, Maharashtra, India, 411014	
Forme juridique	*Private limited company*	
Secteur d'activité	Négoce (Trading) de produits pharmaceutiques	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :** Amanys Pharma SA	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats d'APIL sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	6 396	6 396	6 396	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	14 254	10 607	15 407	*-25,6%*	*45,3%*
Endettement net *	-10 592	-5 449	-6 193	*48,6%*	*-13,7%*
Chiffre d'affaires	15 355	18 355	16 152	*19,5%*	*-12,0%*
Résultat net	3 743	4 882	4 800	*30,4%*	*-1,7%*
Marge nette	24,4%	26,6%	29,7%	*2,2 pts*	*3,1 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	9 308	8 529	-	*-8,4%*	*-100,0%*

Source : Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires d'APIL s'établit à 18 355 KMAD en 2024, soit une augmentation de 3 000 KMAD (+19,5%) par rapport à 2023 en lien avec la hausse des ventes de marchandise.

En 2024, le résultat net s'établit à 4 882 KMAD contre 3 743 KMAD en 2023, soit une augmentation de 1 139 KMAD (+30,4%) principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -5 449 KMAD contre -10 592 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 5 143 KMAD (+48,6%) en lien avec la baisse de la trésorerie actif.

Les capitaux propres s'élèvent à 10 607 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 3 647 KMAD (-25,6%) par rapport à fin 2023 expliquée principalement par (i) la distribution de dividendes de 8 529 KMAD en 2024, partiellement compensée par (ii) le résultat net constaté en 2024 (4 882 KMAD).

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 MAD = 0,1016 IR (Source : BAM)

APIL a distribué des dividendes de 8 529 KMAD en 2024 au titre de l'exercice précédent, contre 9 308 KMAD en 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires APIL s'établit à 16 152 KMAD en 2025, soit une baisse de 2 203 KMAD (-12,0%) par rapport à 2024 expliquée par la baisse des ventes de marchandise.

En 2025, le résultat net s'établit à 4 800 KMAD contre 4 882 KMAD en 2024, soit une légère baisse de 82 KMAD (-1,7%) principalement liée à la baisse du chiffre d'affaires.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -6 193 KMAD contre -5 449 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 745 KMAD (-13,7%) liée à la hausse de la trésorerie active du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 15 407 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 4 800 KMAD (+45,3%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats d'APIL se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	6 396	6 396	*0,0%*
Capitaux propres	15 407	15 675	*1,7%*
Endettement net *	-6 193	-8 892	*+43,6%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	10 094	3 480	*-65,5%*
Résultat net	4 069	268	*-93,4%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Amanys Pharma India Limited (APIL) s'établit à 3 480 KMAD contre 10 094 KMAD soit une baisse de 6 614KMAD (-65,5%), expliquée par :

- le transfert des activités export (commerciales et promotionnelles) d'APIL vers Amany Pharma International FZCO. En effet, depuis avril 2025, l'ensemble du chiffre d'affaires d'APIL est réalisé auprès de FZCO qui s'occupe par la suite de la revente aux clients externes ;
- le décalage de certaines commandes vers S2 2026.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'établit à 268 KMAD contre 4 069 KMAD au S1 2025, soit une baisse de 3 801 KMAD (-93,4%) qui s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires.

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à -8 892 KMAD, en baisse de 2 699 KMAD par rapport à fin 2025, principalement expliquée par la hausse de la trésorerie actif de 2 699 KMAD (+43,6%).

Les capitaux propres ont connu une hausse de 268 KMAD sur la période et s'élèvent à 15 675 KMAD, correspondant au résultat net enregistré sur la période.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 INR = 0,1016 MAD (Source : BAM)

III.2.2 Amanys Pharma International FZCO (APIL FZCO)

Informations Générales

Créée en 2022, Amanys Pharma International FZCO est une société basée à Dubaï opérant dans l'achat et vente de produits pharmaceutiques. Elle s'inscrit dans la stratégie de développement international du Groupe.

Informations générales		
Dénomination sociale	Amanys Pharma International FZCO	
Date d'immatriculation	21/09/2022	
Siège social	Unit No. 306-029, Jumeirah Bay 2, Plot No: JLT-PH2-X2A, Jumeirah Lake Towers, , Dubaï, Emirats Arabes Unis	
Forme juridique	Société à responsabilité limitée en zone franche *(free zone company with limited liability)*	
Secteur d'activité	Négoce de produits pharmaceutiques (hors Émirats arabes unis), ainsi que d'articles, de consommables, d'équipements et d'instruments médicaux et chirurgicaux.	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Amanys Pharma	100%

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats d'Amanys Pharma International FZCO sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	124	124	124	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	122	-121	2 599	*<-100%*	*>100%*
Endettement net *	-131	-1 140	-9 189	*<-100%*	*<-100%*
Chiffre d'affaires	0	6 619	22 349	*n.a*	*>100%*
Résultat net	-2	-243	2 720	*<-100%*	*>100%*
Marge nette	n.a	-3,7%	12,2%	*n.a*	*15,8 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

En l'absence d'activité, Amanys Pharma International FZCO n'a pas généré de revenus au cours de l'année 2023.

En 2024, année de lancement de ses activités, son chiffre d'affaires a atteint 6 619 KMAD tandis que son résultat net s'est établi à -243 KMAD. En effet, l'activité étant en phase de démarrage, le chiffre d'affaires n'a pas couvert l'ensemble les charges supportées au cours de l'exercice.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -1 140 KMAD contre -131 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 1 009 KMAD (<-100%) liée à :

- La hausse de la trésorerie active de 2 402 KMAD (>100%) ;

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 MAD = 2,4853 AED (Source : BAM)

- Partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés passif de 1 393 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à -121 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 243 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires d'Amanys Pharma International FZCO s'est établi à 22 349 KMAD en 2025, soit une augmentation de 15 730 KMAD (>100%) par rapport à 2024 expliquée par la hausse de l'activité.

En 2025, le résultat net s'établit à 2 720 KMAD contre -243 KMAD en 2024, soit une hausse de 2 962 KMAD (>100%) principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -9 189 KMAD contre -1 140 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 8 049 KMAD (<-100%) liée essentiellement à la hausse de la trésorerie actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 2 599 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 2 720 KMAD (>100%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Amanys Pharma International FZCO se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	124	124	*0,0%*
Capitaux propres	2 599	2 727	*4,9%*
Endettement net *	-9 189	-2 958	*67,8%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	6 552	10 020	*52,9%*
Résultat net	-83	127	*>100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du S1 2026, le chiffre d'affaires d'Amanys Pharma International FZCO s'établit à 10 020 KMAD, en hausse de 3 468 KMAD (+52,9%) par rapport au 1er semestre 2025, expliquée principalement par la prise en charge de l'activité d'export d'APIL depuis avril 2025, le S1 2026 intégrant ces flux sur l'ensemble du semestre contre un seul trimestre au S1 2025.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'affiche à 127 KMAD contre -83 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 209 KMAD (+>100%), en lien avec la hausse du chiffre d'affaires.

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à -2 958 KMAD contre -9 189 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 6 231 KMAD qui s'explique principalement par la baisse de la trésorerie actif de 6 218 KMAD (-58,6%).

Les capitaux propres s'élèvent à 2 727 KMAD à fin juin 2026 contre 2 599 KMAD à fin 2025 soit une augmentation de 127 KMAD (+4,9%), correspondant au résultat net enregistré sur la période.

III.3 Holding de participation (hors Périmètre Rivopharm)

III.3.1 AIF Pharma Maroc

Informations Générales

AIF Pharma Maroc est une holding de participation créée en 2020 qui a pour objet la détention des actions de la société Amanys Pharma. Elle a été acquise par Laprophan en mars 2024.

Informations générales		
Dénomination sociale	AIF PHARMA MAROC	
Date d'immatriculation	30/01/2020	
Siège social	59 Bd Zerktouni, Etg 6 n°18, Casablanca, Maroc	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Holding de participation	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires** Laprophan Autres actionnaires	**% de détention et de droit de vote** 100,00% (nbr d'actions : 178 171) 0,00% (nbr d'actions : 4)

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats d'AIF Pharma Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	18 889	17 818	17 818	*-5,7%*	*0,0%*
Capitaux propres	339 147	285 080	279 383	*-15,9%*	*-2,0%*
Endettement net *	30 290	81 559	81 741	*>100%*	*0,2%*
Produits financiers	7 001	0	0	*-100,0%*	*n.a*
Résultat net	4 809	-4 675	-5 696	*<-100%*	*-21,8%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	n.a	n.a

Source : Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

En sa qualité de holding, AIF Pharma Maroc n'a pas généré de chiffre d'affaires en 2023, et a comptabilisé un chiffre d'affaires de 125 KMAD en 2024 correspondant à une refacturation d'honoraires.

En 2024, le résultat net s'établit à -4 675 KMAD contre 4 809 KMAD en 2023, soit une baisse de -9 484 KMAD (<-100%) principalement expliquée la baisse du résultat financier de 8 677 KMAD (<-100%) en lien avec :

- la baisse des produits des titres de participations et autres titres immobilisés de -7 001 KMAD (-100%) expliquée par l'absence de distribution de dividendes en 2024 par la filiale Amanys Pharma ;
- la hausse des charges d'intérêts de +1 676 KMAD (+86,6%).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 81 558 KMAD contre 30 288 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 51 270 KMAD (>100%) expliquée par :

- la hausse des comptes d'associés passif de 82 992 KMAD (+100%) envers Laprophan ayant servi principalement lors de l'acquisition par Laprophan à rembourser le reliquat du CMT contracté par AIF Pharma auprès de la SG (32 500 KMAD), des intérêts et pénalités associés au CMT (966 KMAD) ainsi que le crédit vendeur au bénéfice du cédant généré par une réduction du capital social et prime d'émission pour un total de 49 392 KMAD;

- Partiellement compensée par le remboursement intégral des dettes de financement (-32 500 KMAD ; -100%).
- Les capitaux propres s'élèvent à 285 080 KMAD à fin 2024 contre 339 147 KMAD à fin 2023, soit une baisse de -54 067 KMAD (-15,9%), en lien principalement avec :
    - La diminution de la prime d'émission de 48 175 KMAD (-15,8 %), qui s'explique par une opération de réduction de capital par rachat de ses propres actions[1], non motivée par des pertes, réalisée le 26 mars 2024, pour un montant total de 49 392 KMAD, dont 48 175 KMAD ont été imputés sur la prime d'émission.
    - La diminution du capital social de 1 071 KMAD résultant (i) d'une opération de réduction de capital par rachat de ses propres actions, non motivée par des pertes, réalisée le 26 mars 2024, pour un montant de 1 217 KMAD, partiellement compensée par (ii) une augmentation de capital de 146 KMAD, réalisée le même jour par incorporation de réserves.
    - La constatation d'un résultat net déficitaire de 4 675 KMAD.
    - Ces variations ont été partiellement compensées par l'augmentation du report à nouveau de 4 568 KMAD (+45,0 %), résultant de l'affectation du résultat de l'exercice précédent (+4 809 KMAD), diminuée de l'affectation d'une partie de ce résultat à la réserve légale (-240 KMAD).

AIF Pharma Maroc n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024 - 2025

En sa qualité de holding, le chiffre d'affaires de AIF Pharma Maroc est nul en 2025 (contre 125 KMAD en 2024).

En 2025, le résultat net s'établit à -5 696 KMAD contre -4 675 KMAD en 2024, soit une baisse de -1 021 KMAD (-21,8%), principalement liée à la baisse du résultat courant de 1 231 KMAD (-27,6%) expliquée par (i) la baisse du résultat d'exploitation de 624 KMAD (-73,5%) et (ii) la baisse du résultat financier (-607 KMAD ; -16,8%) liée à la hausse des charges d'intérêts de 611 KMAD (+16,9%).

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 81 739 KMAD contre 81 559 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 180 KMAD (+0,2%) expliquée par la baisse de la trésorerie actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 279 383 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 5 696 KMAD (-2,0%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

AIF Pharma Maroc n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

Principaux agrégats semestriels

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de AIF Pharma Maroc se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	17 818	17 818	*0,0%*
Capitaux propres	279 383	277 893	*-0,5%*
Endettement net *	81 741	81 361	*-0,5%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Produits financiers	0	15 000	*n.a*
Résultat net	-2 819	13 510	*>100%*

[1] 12 174 actions AIF Pharma appartenant auparavant à AIF Snake et rachetées puis annulées par AIF Pharma

Dividendes et réserves distribués (en n)	0	15 000	*n.a*

Source : Laprophan

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'établit à 13 510 KMAD, soit une hausse de 16 329 KMAD (+>100%), qui s'explique par :

- La hausse du résultat financier de 15 000 KMAD (>100%), est essentiellement attribuable aux dividendes distribués par Amanys Pharma, comptabilisés dans le poste « Produits des titres de participation et autres titres immobilisés » ;
- La hausse du résultat d'exploitation de 1 368 KMAD expliquée par la hausse du poste « autres produits d'exploitation » de 1 350 KMAD correspondant aux jetons de présence perçus, AIF Pharma étant membre du conseil d'administration d'Amanys Pharma. A fin juin 2026, l'endettement net a enregistré une légère baisse de 380 KMAD (-0,5%) par rapport à fin 2025, pour s'établir à 81 361 KMAD expliquée principalement par la hausse de la trésorerie actif du même montant.

Au 30 juin 2026, les capitaux propres s'élèvent à 277 893 KMAD, soit en baisse de 1 489 KMAD (-0,5%) par rapport à fin 2025, résultant principalement de :

- La constatation d'un résultat net de 13 510 KMAD ;

La distribution d'un montant de 15 000 KMAD, prélevée sur les réserves facultatives après l'affectation d'un montant équivalent de la prime d'émission en réserves facultatives.

III.3.2 Europhan Europe S.A

Informations Générales

Europhan Europe S.A est une filiale de Laprophan créée en 2024 afin de porter les activités du Groupe en Europe, dont celles de Rivopharm[1], acquise à hauteur de 60% en 2026.

Informations générales		
Dénomination sociale	EUROPHAN EUROPE S.A	
Date d'immatriculation	28/11/2024	
Siège social	62, Avenue de la Liberté L-1930 Luxembourg	
Forme juridique	Société Anonyme	
Secteur d'activité	Holding de participation	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :** Laprophan	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels

Europhan Europe S.A n'a pas eu d'activité en 2024.

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats 2025 de Europhan Europe S.A:

En KMAD	2025
Capital social	856
Capitaux propres	547
Endettement net *	141
Produits financiers	10
Résultat net	-310
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0

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

Principaux agrégats semestriels[2]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats semestriels de Europhan Europe SA se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	856	856	*0,0%*
Capitaux propres	547	-6 863	*<-100%*
Endettement net *	141	403 788	*>100%*

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Produits financiers	0	2 404	*n.a*
Résultat net	-180	-7 410	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

[1] Via (i) deux autres holding (Pian Holding et MAPIM BV), étant rappelé que MAPIM BV est détenue à 100% par PIAN Holding, et que PIAN Holding est détenue à 60% par Laprophan, ainsi que (ii) deux entités (Double E-Pharma et Rivpharm Ltd) détenues directement par Laprophan SA
[2] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

Source : Laprophan

Au terme du S1 2026, le résultat net s'établit à -7 410 KMAD contre -180 au S1 2025, soit une baisse de 7 230 KMAD (<-100%), qui s'explique par la hausse des intérêts et autres charges financières de 9 648 KMAD liés principalement aux intérêts sur les emprunts contractés auprès de Laprophan pour le financement de l'acquisition du périmètre Rivopharm (8 243 KMAD), ainsi qu'à des pertes de change (1 405 KMAD), partiellement compensée par la hausse des autres intérêts et autre produits financiers de 2 389 KMAD.

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à 403 788 KMAD contre 141 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 403 647 KMAD (+>100%), en lien avec la constatation d'une dette au S1 2026 envers Laprophan d'un montant de 411 414 KMAD (portée à 412 785 KMAD), partiellement compensée par la constatation des créances envers Europhan France et Laprophan SA à hauteur de 7 767 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -6 863 KMAD à fin 2026 contre 547 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 7 411 KMAD (<-100%), correspondant au résultat net enregistré au cours du premier semestre 2026.

III.3.3 Europhan France

Informations Générales

Europhan France est une filiale de Europhan Europe S.A créée en 2025 afin de porter les activités du Groupe Laprophan en France.

Informations générales		
Dénomination sociale	EUROPHAN FRANCE	
Date d'immatriculation	10/03/25	
Siège social	27-29 Rue de Bassano, 75008, Paris	
Forme juridique	Société par Actions Simplifiée	
Secteur d'activité	Holding de participation	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :** Europhan Europe	**% de détention et de droit de vote :** 100% (nbr d'actions : 1 000)

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats 2025 de Europhan France :

En KMAD	2025
Capital social	11
Capitaux propres	-760
Endettement net *	618
Produits financiers	0
Résultat net	-771
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0

Source : Laprophan

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Europhan France se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	11	11	*0,0%*
Capitaux propres	-760	-672	*11,6%*
Endettement net *	618	667	*7,9%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	0	0	*n.a*
Résultat net	-48	88	*>100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

En sa qualité de holding, Europhan France n'a pas réalisé de chiffre d'affaires en S1 2025 ni en S1 2026.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'établit à 88 KMAD contre -48 KMAD au premier semestre 2025, soit une amélioration de 136 KMAD (+>100%). Cette évolution au S1 2026 s'explique principalement par la constatation d'un résultat d'exploitation bénéficiaire de 103 KMAD en lien avec la reprise d'une provision (pour loyer à payer) comptabilisée par prudence au titre de l'exercice 2025, et avérée sans objet au cours du premier semestre 2026

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à 667 KMAD contre 618 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 49 KMAD (+7,9%), principalement en lien avec l'augmentation des comptes d'associés passif avec Europhan Europe de 47 KMAD (+7,6%).

Les capitaux propres s'élèvent à -672 KMAD à fin 2026 contre -760 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 88 KMAD (+11,6%), correspondant au résultat net dégagé au cours du premier semestre 2026.

Sociétés porteuses exclusivement d'AMM

Le tableau ci-dessous présente les sociétés du groupe Laprophan porteuses exclusivement d'AMMs :

Dénomination sociale	Double E-Pharma LTD	Rivopharm LTD	CROSSMEDIKA
Immatriculation	29/11/2010	13/10/2017	09/06/2006
Forme juridique	Private Limited Company Ltd	Private Limited Company Ltd	Société anonyme (SA)
Capital Sociale 2025 (KMAD)	11	11	1 151
Capitaux propres 2025 (KMAD)	199	203	654
Endettement net 2025* (KMAD)	594	462	-9
Chiffre d'affaires 2025 (KMAD)	359	353	115
Résultat net 2025 (KMAD)	9	5	-7

Source : Laprophan

Rivopharm Ltd, Double E Pharma Ltd et CrossMedika SA sont titulaires d'autorisations de mise sur le marché (AMM) de produits de Rivopharm SA. Elles les détiennent à titre fiduciaire (nominee), exclusivement pour le compte de Rivopharm SA. Elles n'emploient pas de personnel et ne réalisent pas de chiffre d'affaires avec des tiers. Leur seule activité est cette détention, rémunérée par Rivopharm SA sous forme de nominee fees. Ces fees couvrent leurs frais de fonctionnement, majorés le cas échéant d'une marge pour répondre aux obligations fiscales locales. Les montants en jeu ne sont pas significatifs à l'échelle du groupe.

III.4 Filiales du Périmètre Rivopharm

III.4.1 Rivopharm

Informations Générales

Rivopharm SA, créée en 1961, est une société pharmaceutique suisse spécialisée dans le développement, l'enregistrement réglementaire et la fabrication de médicaments génériques.

Informations générales		
Dénomination sociale	Rivopharm SA	
Date d'immatriculation	02/02/1961	
Siège social	Centre Insema, 6928 Manno (Lugano), Suisse	
Forme juridique	Société Anonyme	
Secteur d'activité	Fabrication de produits pharmaceutiques	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaires :** Mapim BV	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source: Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Rivopharm sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	57 530	57 530	57 530	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	103 074	114 074	95 641	*10,7%*	*-16,2%*
Endettement net *	270 284	293 053	208 483	*+8,4 %*	*-28,9 %*
Chiffre d'affaires	499 698	494 531	589 821	*-1,0%*	*19,3%*
Résultat d'exploitation	13 413	26 175	5 785	*95,1%*	*-77,9%*
Résultat net	2 298	11 001	-18 433	*>100%*	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Rivopharm s'est établi à 494 531 KMAD en 2024 contre 499 698 KMAD en 2023 affichant ainsi une baisse de 5 167 KMAD (-1,0%) principalement expliquée par un léger recul du chiffre d'affaires généré par certaines molécules notamment en France. ;

En 2024, le résultat net s'est établi à 11 001 KMAD, en hausse de 8 703 KMAD (>100%) par rapport à 2023, ce qui s'explique principalement par :

- La baisse du coût des matières premières et fournitures consommées de 18 711 KMAD (-7,6%) ;
- La hausse des variations des stocks de 6 227 KMAD (>100%) ;
- La hausse du résultat exceptionnel de 1 643 KMAD (+85,5%) ;
- Partiellement compensée par (i) la baisse du chiffre d'affaires de 5 167 KMAD (-1,0%), (ii) la baisse des autres produits d'exploitation de 3 411 KMAD (-10,5%) expliquée principalement par la

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 CHF = 11,506 MAD (Source : BAM)

diminution des refacturations de coûts aux partenaires ainsi que (iii) de la dégradation du résultat de change.

A fin 2024, l'endettement net s'est établi à 293 053KMAD (dont 53 970 KMAD en comptes d'associés) contre 270 284 KMAD en 2023, soit une hausse de 22 769 KMAD (+8,4%) expliquée principalement par :

- La baisse de la trésorerie-actif de 24 359 KMAD (-40,0%) ;
- La baisse des comptes d'associés actif de 17 453 KMAD (-27,0%) ;
- La hausse des comptes d'associés passif de 12 939 KMAD (+14,7%) ;
- Compensée partiellement par la baisse des dettes de financement de 31 982 KMAD (-10,4%).

Les capitaux propres s'élèvent à 114 074 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 11 001 KMAD (+10,7%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024-2025

Le chiffre d'affaires de Rivopharm s'établit à 589 821 KMAD en 2025 contre 494 531 KMAD en 2024, soit une hausse de 95 290 KMAD (+19,3%), principalement portée par la croissance des ventes d'un produit relevant de l'aire thérapeutique du système nerveux central sur le marché français, commercialisé par l'intermédiaire d'un partenaire.

Le résultat net s'établit à -18 433 KMAD en 2025 contre 11 001 KMAD en 2024, soit en baisse de 29 434 KMAD (<-100%), qui s'explique principalement par :

- La hausse exceptionnelle des dotations aux amortissements de 51 569 KMAD (>100%), en lien principalement avec une dépréciation d'actifs corporels comptabilisée au 31 décembre 2025 afin d'aligner la valeur comptable de ces actifs (terrain et bâtiment portant le site industriel de la société) sur leur valeur de réalisation[1], en préparation d'une opération de carve-out convenue dans le cadre de l'acquisition de Rivopharm par le groupe Laprophan. La cession de ces actifs corporels est intervenue en janvier 2026 avant la finalisation de l'opération d'acquisition à cette valeur.
- La hausse du coût des matières premières et fournitures consommées de 40 056 KMAD (+17,6%) expliquée principalement par l'augmentation des consommations de matières premières, d'excipients, de matériaux d'emballage et de matériel imprimé, en lien avec la hausse de l'activité ;
- La baisse de la variation de stocks de 39 280 KMAD (<-100%) pour s'établir à -30 969 KMAD en 2025 en raison d'une progression des ventes supérieure à celle de la production. Une partie des livraisons de l'exercice a ainsi été servie par prélèvement sur les stocks de produits finis et d'en-cours constitués en 2024 ;
- La comptabilisation sur l'exercice 2025 de 9 025 KMAD de charges non courantes se rapportant à des exercices antérieurs, au titre de refacturations de redevances réglementaires et de remises rétroactives ;
- Compensées partiellement par :
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaires de 95 290 KMAD (+19,3%) ;
  - ✓ La baisse des charges de personnel de 8 534 KMAD (-5,2%) ;
  - ✓ La hausse des écarts de change de 6 929 KMAD (>100%) ;
  - ✓ Ainsi que la baisse des autres charges d'exploitation de 6 191 KMAD (-7,4%).

Retraité de la dépréciation des actifs liés à l'opération de carve-out, pour 57 622 KMAD, et des charges non courantes sur exercice antérieur pour 9 025 KMAD, le résultat net 2025 s'établirait à 48 214 KMAD.

[1] Valeur de marché

A fin 2025, l'endettement net s'est établi à 208 483 KMAD (dont -4 438 KMAD en comptes d'associés) contre 293 053 KMAD en 2024, soit une baisse de 84 570 KMAD (-28,9%), qui s'explique par :

- La hausse des comptes d'associés actif de 43 217 KMAD (+91,6%), expliquée par le regroupement, au niveau d'une créance unique envers l'actionnaire Pian Holding BV, de plusieurs positions détenues par la société sur des parties liées. Ces positions, dont l'essentiel a été constitué au cours de l'exercice, ont été cédées à leur valeur comptable à Pian Holding BV, avec effet au 31 décembre 2025, dans le cadre de la réorganisation des comptes courants intragroupe, sans incidence sur le résultat de la société.
- La hausse de la trésorerie-actif de 20 403 KMAD (+55,8%), en lien avec la génération de trésorerie d'exploitation, permettant de couvrir les investissements et les remboursements d'emprunts de l'exercice ;
- La baisse des comptes d'associés passif de 15 191 KMAD (-15,0%) ;
- La baisse des dettes de financement de 5 758 KMAD (-2,1%) ;

Les capitaux propres s'élèvent à 95 641 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 18 433 KMAD (-16,2%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Rivopharm se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	57 530	57 530	*0,0%*
Capitaux propres	95 641	146 141	*52,8%*
Endettement net *	208 483	130 823	*-37,3%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	298 818	302 900	*1,4%*
Résultat net	22 033	50 500	*>100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Rivopharm s'établit à 302 900 KMAD contre 298 818 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 4 082 KMAD (+1,4%) portée notamment par la poursuite de la croissance sur le marché français, ainsi que par la progression du chiffre d'affaires en Allemagne, dans les pays scandinaves et en Suisse, compensées partiellement par le repli de l'activité Royaume-Uni.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'affiche à 50 500 KMAD contre 22 033 KMAD au S1 2025, affichant ainsi une hausse de 28 466 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par :

- La hausse de variation des stocks de 30 478 KMAD (>100%), expliquée par la reconstitution des stocks de produits finis et d'en-cours sur le semestre, la production ayant excédé les livraisons, après la baisse marquée des stocks lors du 1er semestre 2025 ;
- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de 19 978 KMAD (-13,6%) ;
- La hausse du chiffre d'affaires de 4 082 KMAD (+1,4%) ;

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 CHF = 11,506 MAD (Source : BAM)

- La baisse des charges financières de 3 599 KMAD (-37,3%) ;
- La baisse des dotations aux amortissements de 3 247 KMAD (-27,4%) ;
- Partiellement compensées par :
  - ✓ La baisse des autres produits d'exploitation de 18 230 KMAD (-94,2%), expliquée principalement par la baisse de l'activité annexe de négoce de principes actifs en S1 2026 comparé au S1 2025 ;
  - ✓ La baisse des écarts de change de 4 355 KMAD (<-100%).

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à 130 823 KMAD (dont -956 KMAD en comptes d'associés) contre 208 483 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 77 660 KMAD (-37,3%), qui s'explique principalement par :

- La baisse des dettes de financement de 111 790 KMAD (-41,4%) qui s'explique principalement par le remboursement du crédit hypothécaire, consécutif à la cession d'actifs immobiliers réalisée en janvier 2026 dans le cadre de l'opération de carve-out mentionnée ci-avant, ainsi que sur d'autres dettes bancaires et des prêts à court terme ;
- La baisse des comptes d'associés passif de 4 747 KMAD (-5,5%) ;
- Compensées partiellement par :
  - ✓ La baisse de la trésorerie-actif de 30 647 KMAD (-53,8%) ;
  - ✓ La baisse des comptes d'associés actif de 8 230 KMAD (-9,1%).

Les capitaux propres s'élèvent à 146 141 KMAD à fin juin 2026 contre 95 641 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 50 500 KMAD qui correspond au résultat net du S1 2026.

III.4.2 Developharma

Informations Générales

Developharma SA, créée en 2006, est une société suisse spécialisée dans la recherche et le développement de produits pharmaceutiques destinés au marché des médicaments génériques, ainsi que dans la constitution et la cession des dossiers d'enregistrement correspondants, avec une expertise particulière dans le développement et l'optimisation de formes pharmaceutiques orales.

Informations générales		
Dénomination sociale	Developharma SA	
Date d'immatriculation	18/12/2006	
Siège social	Centre Insema 6928 Manno (Lugano) Suisse	
Forme juridique	Société Anonyme	
Secteur d'activité	Recherche et développement pharmaceutique	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaires :** Mapim BV	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source: Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Developharma sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	1 151	1 151	1 151	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	530	1 034	1 433	*95,0%*	*38,5%*
Endettement net *	3 110	6 807	2 371	*>100%*	*-65,2%*
Chiffre d'affaires	10 586	13 462	9 435	*27,2%*	*-29,9%*
Résultat d'exploitation	-981	173	151	*>100%*	*-13,0%*
Résultat net	89	504	398	*>100%*	*-21,0%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Developharma s'est établi à 13 462 KMAD en 2024, soit une hausse de 27,2% par rapport à 2023, expliquée par la progression des facturations liées aux développements de dossiers aux entités du groupe (principalement Rivopharm SA).

Le résultat net s'établit à 504 KMAD en 2024 contre 89 KMAD en 2023, soit une augmentation de 415 KMAD (>100%), principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 6 807 KMAD (dont 6 940 KMAD en comptes d'associés) contre 3 110 KMAD en 2023, soit une hausse de 3 697 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par l'augmentation des comptes d'associés passif de 3 734 KMAD (+81,9%), en lien avec les avances de trésorerie consenties par Rivopharm SA au titre du financement du besoin en fonds de roulement de la société.

Les capitaux propres s'élèvent à 1 034 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 504 KMAD (+95,0%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 CHF = 11,506 MAD (Source : BAM)

Analyse des principales évolutions sur la période 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Developharma s'est établi à 9 435 KMAD en 2025, soit une baisse de 4 027 KMAD (-29,9%) par rapport à 2024 expliquée principalement par un niveau de facturation moins élevé liée aux développements de dossier.

Le résultat net s'établit à 398 KMAD en 2025 contre 504 KMAD en 2024, soit une baisse de 106 KMAD (-21,0%), qui s'explique principalement liée à la baisse de l'activité.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 2 371 KMAD (dont 2 612 KMAD en comptes d'associés) contre 6 807 KMAD en 2024 en baisse de 4 436 KMAD (-65,2%), liée principalement à (i) la baisse des comptes d'associés passif de 4 293 KMAD (-51,8%) en lien avec la compensation[1] au cours de l'exercice d'une partie des avances consenties par Rivopharm SA, (ii) l'augmentation de la trésorerie-actif de 108 KMAD (+81,7%) ainsi que (iii) la hausse des comptes d'associés actif de 34 KMAD (+2,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à 1 433 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 398 KMAD (+38,5%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Principaux agrégats semestriels[2]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Developharma se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	1 151	1 151	*0,0%*
Capitaux propres	1 433	1 278	*-10,8%*
Endettement net *	2 371	-3 109	*<-100%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	4 717	3 640	*-22,8%*
Résultat net	403	-154	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Developharma s'établit à 3 640 KMAD, en baisse de 1 077 KMAD par rapport au 1er semestre 2025 en raison de la baisse des facturations liées aux développements de dossiers sur la période.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net ressort à -154 KMAD contre 403 KMAD au 1er semestre 2025, soit une baisse de 557 KMAD (<-100%) principalement liée à la baisse du chiffre d'affaires.

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à -3 109 KMAD (dont -2 803 KMAD comptes d'associés) contre 2 371 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 5 480 KMAD (<-100%). Cette évolution s'explique principalement par la baisse des comptes d'associés passif de 5 405 KMAD (<-100%) en lien avec le dénouement des produits à recevoir[3] constatés à la clôture précédente (affaires réglementaires), dont la facturation a compensé le compte courant avec Rivopharm SA.

[1] En échange de montants dus au titre développements de dossiers par Developharma pour le compte de Rivopharm
[2] Taux de change au 31/12/2025 : 1 CHF = 11,506 MAD (Source : BAM)
[3] Prestation rendue mais dont la facture n'a pas encore été établie à la date de clôture des comptes

Les capitaux propres s'élèvent à 1 278 KMAD à fin juin 2026 contre 1 433 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 154 KMAD (-10,8%), principalement imputable au résultat net enregistré au cours du premier semestre 2026.

III.4.3 Rivopharm UK

Informations Générales

Rivopharm UK Ltd, créée en 2006, est une société pharmaceutique britannique spécialisée dans la commercialisation et la distribution de médicaments génériques au Royaume-Uni. Elle est détenue à 100 % par Rivopharm SA.

Informations générales		
Dénomination sociale	Rivopharm (UK) Limited	
Date d'immatriculation	01/11/2006	
Siège social	100 Bishopsgate London EC2N 4AG	
Forme juridique	Private limited company	
Secteur d'activité	Secteur pharmaceutique	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaire :** Rivopharm SA	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Rivopharm UK sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	12	12	12	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	17 148	8 778	71	*-48,8%*	*-99,2%*
Endettement net *	-5 635	971	5 986	*>100%*	*>100%*
Chiffre d'affaires	152 206	150 626	107 590	*-1,0%*	*-28,6%*
Résultat d'exploitation	8 165	-235	-9 815	*<-100%*	*<-100%*
Résultat net	5 909	-1 007	-10 072	*<-100%*	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	7 363	0	*n.a*	*-100,0%*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Rivopharm (UK) s'établit à 150 626 KMAD en 2024 contre 152 206 KMAD en 2023, soit une légère baisse de 1 579 KMAD (-1,0%).

En 2024, le résultat net s'établit à -1 007 KMAD en baisse de 6 916 KMAD par rapport à 2023 (5 909 KMAD), en lien avec :

- La hausse des charges administratives de 6 521 KMAD (+39,8%) expliquée par l'augmentation des dépenses liées aux affaires réglementaires pharmaceutiques, de développement commercial et de conseil supportées au cours de l'exercice, ainsi que par des dépréciations de stocks ;
- La baisse du chiffre d'affaires de 1 579 KMAD (-1,0%) ;
- Compensée partiellement par la baisse de l'IS de 1 539 KMAD (-76,1%).

A fin 2024, l'endettement net s'est établi à 971 KMAD (dont -7 064 KMAD en comptes d'associés) contre -5 635KMAD soit une hausse de 6 606 KMAD (>100 %) qui s'explique principalement par la mise en place, au cours de l'exercice, d'un contrat d'affacturage portant sur les créances clients, dont l'encours de

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 GBP = 12,272 MAD (Source : BAM)

financement s'établit à 13 515 KMAD à la clôture. Cette évolution est partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés actif de 3 760 KMAD et de la trésorerie de 3 149 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 8 778 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 8 370 KMAD (-48,8%) par rapport à fin 2023 (17 148 KMAD), correspondant au résultat net de l'exercice 2024 (-1 007 KMAD) et aux dividendes distribués en 2024 au titre de 2023 (-7 363 KMAD).

Analyse des principales évolutions sur la période 2024-2025

Le chiffre d'affaires de Rivopharm (UK) s'établit à 107 590 KMAD en 2025 contre 150 626 KMAD en 2024, affichant ainsi une baisse de 28,6% dans un contexte local défavorable marqué par une baisse généralisée des prix des médicaments.

En 2025, le résultat net ressort à -10 072 KMAD en baisse de 9 065 KMAD (<-100%) par rapport à 2024, expliquée principalement par :

- La baisse du chiffre d'affaires de 43 036 KMAD (-28,6%) ;
- Compensée partiellement par (i) la baisse du coût des ventes de 30 500 KMAD (-23,8%) en lien avec la baisse d'activité, ainsi que (ii) la baisse des charges administratives de 2 957 KMAD (-12,9%).

A fin 2025, l'endettement net s'est établi à 5 986 KMAD contre 971 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 5 015 KMAD (>100%), principalement expliquée par l'apurement des comptes d'associés actif pour 7 065 KMAD et la baisse de la trésorerie de 405 KMAD, partiellement compensée par le remboursement partiel de l'encours d'affacturage pour 2 454 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 71 KMAD à fin 2025, contre 8 778 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 8 707 KMAD (-99,2%), expliquée principalement par le résultat net de la période.

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Rivopharm UK Ltd se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	12	12	*0,0%*
Capitaux propres	71	-7 376	*<-100%*
Endettement net *	5 986	5 437	*-9,2%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	56 196	28 273	*-49,7%*
Résultat net	-5 272	-6 459	*-22,5%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Rivopharm UK Ltd s'établit à 28 273 KMAD, en baisse de 27 923 KMAD (-49,7%) par rapport au S1 2025, dans un contexte local défavorable marqué par une baisse généralisée des prix des médicaments.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 GBP = 12,272 MAD (Source : BAM)

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net ressort à -6 459 KMAD contre -5 272 KMAD au S1 2025, soit une baisse de 1 186 KMAD (-22,5%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du chiffre d'affaires de 27 923 KMAD (-49,7%) ;
- Compensées partiellement par :
  - ✓ La baisse des achats consommés de matières et fournitures de 24 264 KMAD (-49,0%) ;
  - ✓ La baisse des charges de personnel de 1 615 KMAD (-26,7%).

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à 5 437 KMAD contre 5 986 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 549 KMAD (-9,2 %). Cette évolution s'explique par la réduction de l'encours des dettes de financement de 2 657 KMAD, partiellement compensée par la baisse de la trésorerie de 2 108 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -7 376 KMAD à fin juin 2026 contre 71 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 7 447 KMAD (<-100%), principalement imputable au résultat net du S1 2026.

III.4.4 Holsten Pharma

Informations Générales

Holsten Pharma GmbH, créée en 1992, est une société pharmaceutique située en Allemagne et spécialisée dans la commercialisation de médicaments génériques. Elle est détenue à 100 % par Rivopharm SA.

Informations générales		
Dénomination sociale	Holsten Pharma GmbH	
Date d'immatriculation	30/01/1992	
Siège social	Hahnstraße 31-25 60528 Frankfurt/Main, Allemagne	
Forme juridique	GmbH	
Secteur d'activité	Développement, enregistrement et commercialisation de médicaments génériques	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaires :** Rivopharm SA	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source: Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Holsten sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	3 749	3 749	3 749	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	42 532	48 239	23 533	*13,4%*	*-51,2%*
Endettement net *	60 714	66 305	61 842	*9,2%*	*-6,7%*
Chiffre d'affaires	157 117	156 950	148 515	*-0,1%*	*-5,4%*
Résultat net	271	-5 541	-24 706	*<-100%*	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires d'Holsten Pharma s'établit à 156 950 KMAD en 2024, soit un niveau quasi stable par rapport à 2023 (-0,1%).

Le résultat net s'affiche à -5 541 KMAD en 2024, en baisse de 5 812 KMAD par rapport à 2023, qui s'explique principalement par :

- La hausse des dotations aux amortissements et aux provisions de 11 989 KMAD (>100%), expliquée par la constatation d'une dépréciation exceptionnelle des stocks de produits finis d'un montant de 10 424 KMAD, le reliquat étant expliqué par la progression des dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles ;
- La hausse des frais de personnel de 2 311 KMAD (+11,6%) ;
- Compensée partiellement par :
  - ✓ La baisse des achats de matières premières, fournitures et marchandises de 7 729 KMAD (-9,4%) ;
  - ✓ La baisse des autres charges d'exploitation de 2 298 KMAD (-4,4%) ;

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

- ✓ La baisse des impôts sur les bénéfices de 1 141 KMAD (>100%).

A fin 2024, l'endettement net a enregistré une hausse de 5 591 KMAD (+9,2%) par rapport à fin 2023 pour s'établir à 66 305 KMAD (dont +32 919 KMAD en comptes d'associés), expliquée principalement par :

- La hausse des dettes de financement de 7 664 KMAD (+37,7%) ;
- La hausse des comptes d'associés passif de 1 545 KMAD ;
- Compensée partiellement par la hausse de la trésorerie-actif de 1 754 KMAD (>100%) et la baisse de la trésorerie-passif de 1 863 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 48 239 KMAD à fin 2024 contre 42 532 KMAD en 2023, soit une hausse de 5 707 KMAD (+13,4%), expliquée par :

- Le résultat net enregistré en 2024 ;
- Ainsi que la constatation des réserves de 11 248 KMAD correspondant à un apport de l'actionnaire Rivopharm SA en réserve de capital, à hauteur de 1 050 KEUR par conversion partielle du prêt d'actionnaire.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024-2025

Le chiffre d'affaires d'Holsten s'établit à 148 515 KMAD en 2025 contre 156 950 KMAD en 2024, soit une baisse de 8 435 KMAD (-5,4%), qui s'explique par l'augmentation des remises commerciales consenties principalement au titre d'appels d'offres, notamment suite à un effet de rattrapage rétroactif portant sur des exercices antérieurs estimé à 700 KEUR, les ventes brutes demeurant quasi stables sur l'exercice.

Le résultat net a affiché une baisse de 19 165 KMAD (<-100%) pour s'établir à -24 706 KMAD en 2025, expliquée par :

- La baisse du chiffre d'affaires de 8 435 KMAD (-5,4%) ;
- La hausse des achats de matières premières, fournitures et marchandises de 6 887 KMAD (+9,3%) ;
- La hausse des autres charges opérationnelles 6 437 KMAD (+12,9%) imputable à la comptabilisation d'éléments non récurrents au titre d'exercices antérieurs, dont une compensation de 5 811 KMAD accordée à un partenaire au titre d'opérations commerciales réalisées au cours d'exercices antérieurs, le solde correspondant à des charges rattachées à des exercices antérieurs ;
- La baisse des autres produits d'exploitation de 1 238 KMAD (-29,5%) ;
- Partiellement compensée par la baisse des dotations aux amortissements et aux provisions de 6 171 KMAD (-34,4%).

Retraité de ces éléments exceptionnels, soit 14 243 KMAD au total, le résultat net 2025 ressortirait à -10 463 KMAD. Ces éléments, essentiellement rattachés à des exercices antérieurs, reflètent notamment des opérations de régularisation des comptes convenues préalablement au rapprochement avec le Groupe Laprophan.

A fin 2025, l'endettement net a enregistré une baisse de 4 463 KMAD (-6,7%) par rapport à fin 2024, pour s'établir à 61 842 KMAD (dont 37 022 KMAD en comptes d'associés), expliquée principalement par :

- La baisse des dettes de financement de 6 759 KMAD (-24,1%) ;
- La baisse de la trésorerie-passif de 2 405 KMAD (-33,6%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés passif de 4 103 KMAD (+12,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à 23 533 KMAD à fin 2025, en baisse de 24 706 KMAD par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de 2025.

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Holsten se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	3 749	3 749	*0,0%*
Capitaux propres	23 533	22 446	*-4,6%*
Endettement net *	61 842	60 145	*-2,7%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	67 312	84 839	*26,0%*
Résultat net	-13 286	-1 087	*91,8%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 84 839 KMAD, en hausse de 17 526 KMAD (+26,0%) par rapport au S1 2025, expliquée par la croissance de l'activité sur certains marchés européens, notamment la Pologne, la Suède et l'Allemagne.

Au terme du S1 2026, le résultat net ressort à -1 087 KMAD contre -13 286 KMAD au premier semestre 2025, soit une amélioration de 12 199 KMAD (+91,8%) principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires et à la normalisation de l'impact des remises, le S1 2025 ayant notamment été affecté par un rattrapage de remises estimé à 700 KEUR au titre de l'exercice 2024.

A fin juin 2026, l'endettement net s'établit à 60 145 KMAD (dont 37 918 KMAD en comptes d'associés) contre 61 842 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 1 697 KMAD (-2,7%). Cette évolution s'explique principalement par la baisse des dettes de financement de 3 284 KMAD (-15,5%) et la hausse de trésorerie-actif de 2 272 KMAD (>100%), partiellement compensées par (i) la hausse de la trésorerie passif de 2 963 KMAD (+62,4%) et (ii) la hausse des comptes d'associés passif de 896 KMAD (+2,4%).

Les capitaux propres s'élèvent à 22 446 KMAD à fin juin 2026 contre 23 533 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 1 087 KMAD (-4,6%), correspondant principalement au résultat net du premier semestre 2026.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

III.4.5 UAB Sanoswiss

Informations Générales

UAB SanoSwiss, créée en 2009, est une société pharmaceutique lituanienne spécialisée dans la commercialisation et la distribution de médicaments génériques et de compléments alimentaires dans les pays baltes.

Informations générales		
Dénomination sociale	UAB SanoSwiss	
Date d'immatriculation	22/04/2009	
Siège social	Lvivo str. 25, Didžiosios burės LT-09320 Vilnius, Lithuanie	
Forme juridique	UAB	
Secteur d'activité	Distribution de produits pharmaceutiques et de compléments alimentaires	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaires :** Rivopharm SA	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source : Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Sanoswiss sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	6 567	6 567	6 567	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	-10 676	-10 563	-13 833	*1,1%*	*-31,0%*
Endettement net *	21 437	21 155	21 456	*-1,3%*	*+1,4%*
Chiffre d'affaires	45 140	49 567	47 368	*9,8%*	*-4,4%*
Résultat net	923	114	101	*-87,7%*	*-11,0%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de UAB Sanoswiss s'établit à 49 567 KMAD en 2024 contre 45 140 KMAD en 2023, soit une hausse de 4 428 KMAD (+9,8%), expliquée par la hausse des volumes commercialisés au niveau des pays baltes et nordiques.

Le résultat net a affiché une baisse de 809 KMAD (-87,7%) pour atteindre 114 KMAD en 2024, expliquée essentiellement par :

- La hausse du coût des ventes de 4 136 KMAD (+32,7%) ;
- La hausse des charges commerciales de 1 542 KMAD (+8,7%) ;
- Compensée partiellement par la hausse du chiffre d'affaires de 4 428 KMAD (+9,8%).

A fin 2024, l'endettement net a enregistré une baisse de 282 KMAD (-1,3%) pour s'établir à 21 155 KMAD (dont 22 470 KMAD en comptes d'associés). Cette baisse s'explique par la hausse de la trésorerie-actif de 776 KMAD, partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés passif de 494 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -10 563 KMAD à fin 2024 contre -10 676 KMAD en 2023, soit une hausse de 114 KMAD qui correspond au résultat net de l'exercice 2024.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

Analyse des principales évolutions sur la période 2024-2025

Le chiffre d'affaires de UAB Sanoswiss s'établit à 47 368 KMAD en 2025 contre 49 567 KMAD en 2024, soit une baisse de 2 199 KMAD (-4,4%), qui s'explique par un léger repli des volumes commercialisés.

En 2025, le résultat net s'élève à 101 KMAD, soit une baisse de 12 KMAD (-11,0%) par rapport à 2024.

A fin 2025, l'endettement net a enregistré une hausse de 301 KMAD (+1,4%) par rapport à fin 2024 pour s'établir à 21 456 KMAD (dont 22 080 KMAD en comptes d'associés), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif de 691 KMAD, partiellement compensée par la baisse des comptes d'associés passif de 390 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -13 833 KMAD à fin 2025 contre -10 563 KMAD en 2024, soit une baisse de 3 271 KMAD (-31,0%) qui s'explique par la correction à hauteur de 3 372 KMAD du report à nouveau à l'ouverture de l'exercice, partiellement compensée par le résultat net bénéficiaire de la période de 101 KMAD

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de UAB Sanoswiss se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	6 567	6 567	*0,0%*
Capitaux propres	-13 833	-14 558	*-5,2%*
Endettement net *	21 456	22 288	*3,9%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Chiffre d'affaires	23 244	26 046	*12,1%*
Résultat net	814	-725	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au cours du premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de UAB Sanoswiss s'établit à 26 046 KMAD, en hausse de 2 801 KMAD (+12,1%) par rapport au S1 2025, expliquée par la progression des ventes sur la majorité des marchés desservis.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net ressort à -725 KMAD contre 814 KMAD au 1er semestre 2025, soit une baisse de 1 539 KMAD (<-100%) qui s'explique par :

- La détérioration du résultat financier de 1 252 KMAD, passant de -6 KMAD à -1 258 KMAD liée principalement à la comptabilisation d'intérêts sur prêts intragroupes ;
- La hausse des achats consommés de matières et fournitures de 1 716 KMAD (+25,4%) ;
- Compensées partiellement par la hausse du chiffre d'affaires de 2 801 KMAD (+12,1%).

A fin juin 2026, l'endettement net s'établit à 22 288 KMAD (dont 22 858 KMAD en comptes d'associés) contre 21 456 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 832 KMAD (+3,9%). Cette évolution s'explique par la hausse des comptes d'associés passif de 778 KMAD ainsi que par la baisse de la trésorerie-actif de 54 KMAD.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

Les capitaux propres s'élèvent à -14 558 KMAD à fin juin 2026 contre -13 833 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 725 KMAD correspondant au résultat net du S1 2026.

III.5 Holdings de participation (périmètre Rivopharm)

III.5.1 Mapim

Informations Générales

Mapim B.V., créée en 1998, est une holding de participation néerlandaise portant les titres de Rivopharm SA, Developharma et Crossmedika.

Informations générales		
Dénomination sociale	MAPIM BV	
Date d'immatriculation	16/03/19984	
Siège social	Keizersgracht 62, 1015 CS, Amsterdam, Pays-Bas.	
Forme juridique	B.V.	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaires :** Pian Holding BV	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source: Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Mapim sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	214	214	214	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	197 003	195 885	196 915	*-0,6%*	*0,5%*
Endettement net *	-71 835	-71 912	-74 580	*-0,1%*	*-3,7%*
Produits financiers	837	862	1 278	*3,1%*	*48,2%*
Résultat net	688	599	1 030	*-13,0%*	*72,0%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

En sa qualité de holding, Mapim a généré des produits financiers qui s'élèvent à 862 KMAD au titre de 2024 contre 837 KMAD au titre de 2023.

Le résultat net a affiché une baisse de 90 KMAD (-13,0%) pour s'établir à 599 KMAD en 2024.

A fin 2024, l'endettement net s'élève à -71 912 KMAD (dont -71 897 KMAD en comptes d'associés), soit une légère baisse de 77 KMAD (-0,1%) par rapport à fin 2023, qui s'explique par la combinaison des variations suivantes :

- La hausse des comptes d'associés actif de 2 452 KMAD (+2,9%) ;
- Compensée partiellement par la hausse des comptes d'associés passif de 2 284 KMAD (+16,0%).

Les capitaux propres s'élèvent à 195 885 KMAD à fin 2024 contre 197 003 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 1 118 KMAD (-0,6%) qui s'explique par :

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

- Le résultat net enregistré au cours de l'année 2024 (599 KMAD) ;
- La baisse des réserves de réévaluation[1] de 1 716 KMAD.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024-2025

En sa qualité de holding, Mapim a généré des produits financiers qui s'élèvent à 1 278 KMAD au titre de 2025 contre 862 KMAD au titre de 2024, soit une hausse de 416 KMAD liée principalement à l'augmentation des intérêts sur comptes courants.

Le résultat net s'établit à 1 030 KMAD en 2025 contre 599 KMAD en 2024, soit une hausse de 431 KMAD expliquée principalement par la hausse des produits financiers.

A fin 2025, l'endettement net s'élève à -74 580 KMAD (dont -74 406 KMAD en comptes d'associés), affichant une baisse de 2 668 KMAD (-3,7%), en lien avec :

- la hausse des comptes d'associés actif de 1 503 KMAD (+1,7%) en raison de la progression des créances détenues aux sociétés du groupe au cours de l'exercice ;
- la baisse des comptes d'associés passif 1 006 KMAD ;
- la hausse de la trésorerie actif (+159 KMAD).

Les capitaux propres s'établissent à 196 915 KMAD en 2025 contre 195 885 KMAD en 2024, soit une hausse de 1 030 KMAD correspondant au résultat net 2025.

Principaux agrégats semestriels[2]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Mapim se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	214	214	*0,0%*
Capitaux propres	196 915	232 463	*18,1%*
Endettement net *	-74 580	-132 324	*-77,4%*

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Produits financiers	457	1 053	*>100%*
Résultat net	855	35 547	*>100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Les produits financiers de Mapim se sont élevés à 1 053 KMAD au S1 2026 contre 457 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 595 KMAD expliquée par la hausse de la rémunération des prêts consentis aux sociétés du groupe, dont l'encours passe de 8 342 KEUR à 12 465 KEUR sur le semestre.

Au terme du premier semestre 2026, le résultat net s'établit à 35 547 KMAD contre 855 KMAD S1 2025, soit une amélioration de 34 692 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par la hausse des produits exceptionnels de 34 284 KMAD (>100%), en lien avec la plus-value dégagée sur la cession de la participation détenue dans Immap Immobiliare SA intervenue antérieurement à l'acquisition du Groupe par Laprophan

[1] Mapim tient ses comptes en euros et détient ses participations et ses prêts en CHF. À chaque clôture elle réévalue ces positions au cours de fin d'exercice et impute la différence sur un compte de réserve de réévaluation.
[2] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

(société foncière ne faisant pas partie du périmètre de transaction). Cette plus-value est donc sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2026[1].

A fin juin 2026, l'endettement net s'est établi à -132 324 KMAD (dont -132 132 KMAD en comptes d'associés) contre -74 580 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 57 745 KMAD (-77,4%). Cette évolution s'explique principalement par une opération réalisée en janvier 2026 dans le cadre de l'acquisition du groupe Rivopharm par Laprophan :

- Immap Immoblière SA ayant été exclue du périmètre de la transaction avec Laprophan, elle a ainsi fait l'objet d'un carve-out préalable à l'acquisition ;
- Préalablement à l'acquisition du groupe Rivopharm par le Groupe, la créance résultant de la cession d'Immap Immobiliare SA, société foncière détenue par Mapim et propriétaire d'actifs immobilier relatifs au site industriel de Rivopharm, a été transférée à Pian Holding BV début 2026 ;
- L'opération s'est traduite par une variation nette des comptes courants d'associés impactant l'endettement de Mapim de -57 726 KMAD au 30 juin 2026.

Les capitaux propres s'élèvent à 232 463 KMAD à fin juin 2026 contre 196 915 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 35 547 KMAD (+18,1%), correspondant au résultat net du premier semestre 2026.

[1] Car intervenue avant l'acquisition effective par le groupe Laprophan

III.5.2 Pian Holding

Informations Générales

Pian Holding B.V., créée en 2004, est une société néerlandaise spécialisée dans les activités de holding financière.

Informations générales		
Dénomination sociale	PIAN HOLDING BV	
Date d'immatriculation	05/11/2004	
Siège social	Keizersgracht 62, 1015 CS Amsterdam , Pays-Bas	
Forme juridique	B.V.	
Secteur d'activité	Holding de participation	
Composition de l'actionnariat au 30/06/2026	**Actionnaires :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Europhan Europe	60%
	Personne physique – Actionnaire historique	40%

Source: Laprophan

Principaux agrégats annuels[1]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Pian sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	194	194	214	*0,0%*	*10,0%*
Capitaux propres	420 967	424 643	286 467	*0,9%*	*-32,5%*
Endettement net *	18 830	15 267	71 105	*-18,9%*	*>100%*
Produits financiers	507	513	568	*1,2%*	*10,7%*
Résultat net	-2 944	3 676	-223	*>100%*	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	33 529	*n.a*	*n.a*

Source: Laprophan

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

En sa qualité de holding, Pian a généré des produits financiers à hauteur de 513 KMAD en 2024 contre 507 KMAD en 2023.

Le résultat net a affiché une hausse de 6 620 KMAD par rapport à 2023, pour s'établir à 3 676 KMAD en 2024, qui s'explique principalement par :

- La hausse des produits exceptionnels de 3 148 KMAD (>100%), expliquée par une reprise d'une provision constituée sur une créance dotée lors des exercices antérieurs
- La baisse des impôts sur les sociétés de 1 896 KMAD (-97,8%) ;
- La baisse des frais généraux et administratifs de 1 486 KMAD (-92,3%).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 15 267 KMAD (en totalité en comptes d'associés), en baisse de 3 564 KMAD par rapport à 2023 principalement due à la hausse des comptes d'associés actif de 3 879 KMAD (+12,5%), compensée légèrement par la hausse des comptes d'associés passif de 316 KMAD (+0,6%).

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

Les capitaux propres s'élèvent à 424 643 KMAD à fin 2024 contre 420 967 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 3 676 KMAD (+0,9%) correspondant au résultat net de l'année 2024.

Analyse des principales évolutions sur la période 2024-2025

En sa qualité de holding, Pian a généré des produits financiers à hauteur de 568 KMAD en 2025 contre 513 KMAD en 2024.

Le résultat net enregistre une baisse de 3 899 KMAD (<-100%) pour atteindre -223 KMAD en 2025, qui s'explique principalement par la baisse du résultat exceptionnel de 4 157 KMAD (<-100%).

A fin 2025, l'endettement net a enregistré une hausse de 55 838 KMAD (>100%) par rapport à fin 2024 pour s'établir à 71 105 KMAD (en totalité en comptes d'associés), sous l'effet de :

- la hausse des comptes d'associés passif de 60 693 KMAD (>100%), résultant principalement :
    - du remboursement de la prime d'émission, opéré en novembre 2025 par voie d'incorporation au capital, puis de réduction de capital, pour un montant de 104 424 KMAD, inscrit en compte courant d'associé ;
    - de la distribution d'un dividende de 33 529 KMAD, décidé en décembre 2025 et non versé au 31 décembre 2025 ;
    - l'apurement de ces montants à hauteur de 83 357 KMAD à la clôture, par compensation avec des créances envers l'ancien actionnaire majoritaire de Rivopharm et des sociétés liées relevant du périmètre historique du groupe Rivopharm, non reprises dans le périmètre acquis par le groupe Laprophan.
    - la progression nette des financements reçus des autres sociétés du Groupe, pour 6 097 KMAD.
- atténuée par la hausse des comptes d'associés actif de 4 855 KMAD (+13,9%).

À fin 2025, les comptes d'associés passif se composent de 55 639 KMAD dus à l'ancien actionnaire majoritaire de Rivopharm et de 55 294 KMAD dus à Rivopharm SA et à Mapim BV. La dette envers l'ancien actionnaire majoritaire a été intégralement apurée en janvier 2026 par voie de compensation[1] (antérieurement à l'acquisition du groupe Rivopharm par le groupe Laprophan réalisée en février 2026).

Les capitaux propres s'élèvent à 286 467 KMAD à fin 2025 contre 424 643 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 138 176 KMAD (-32,5%), qui s'explique par :

- La baisse des réserves de 104 443 KMAD, principalement liée au remboursement de la prime d'émission pour 104 424 KMAD opéré en novembre 2025 par voie d'incorporation au capital puis de réduction de capital ;
- Les dividendes distribués de 33 529 KMAD ;
- La perte nette enregistrée de -223 KMAD au cours de 2025.

[1] Principalement en échange de la créance envers l'ancien actionnaire majoritaire au titre de la cession de Immap Immobiliare SA par Maim et transférée de Mapim vers Pian Holding

Principaux agrégats semestriels[1]

Au 30 juin 2026, les principaux agrégats de Pian Holding se présentent comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S126
Capital social	214	214	*0,0%*
Capitaux propres	286 467	284 604	*-0,7%*
Endettement net *	71 105	72 396	*1,8%*

Source : Laprophan

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

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Produits financiers	247	251	*1,8%*
Résultat net	-272	-1 863	*<-100%*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	*n.a*

Source : Laprophan

Au S1 2026, les produits financiers de Pian Holding s'élèvent à 251 KMAD, contre 247 KMAD au S1 2025.

Le résultat net a affiché une baisse de -1 591 KMAD (<-100%) pour atteindre -1 863 KMAD, qui s'explique principalement par :

- La hausse des charges financières de 664 KMAD (>100%) en lien avec les intérêts des emprunts contractés auprès de Mapim et de Rivopharm SA, mis en place respectivement en janvier 2026 et à la clôture de l'exercice 2025 ;
- La baisse des écarts de change de 402 KMAD (<-100%) en lien avec la réévaluation des positions intragroupe libellées en francs suisses, dont l'encours a fortement progressé sur le semestre;
- La hausse des autres charges d'exploitation de 355 KMAD (>100%).

A fin juin 2026, l'endettement net a enregistré une hausse de 1 291 KMAD (+1,8%).

Les capitaux propres s'élèvent à 284 604 KMAD à fin juin 2026 contre 286 467 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 1 863 KMAD (-0,7%) correspondant au résultat net du premier semestre 2026.

[1] Taux de change au 31/12/2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (Source : BAM)

III.6 Synergies entre les filiales du Groupe

La diversité industrielle, géographique et thérapeutique des entités du Groupe constitue un levier structurel de création de valeur. La complémentarité de ces entités favorise l'émergence de synergies commerciales, industrielles, de R&D, achats, distribution, financières et support, qui contribuent à accélérer le développement du Groupe, à améliorer sa performance opérationnelle et financière et à renforcer sa résilience.

Synergies commerciales et complémentarité des portefeuilles produits

Les différentes entités du Groupe présentent une forte complémentarité en termes de gammes de produits, d'aires thérapeutiques, de canaux de distribution (grossistes, hôpitaux, appels d'offre publics, pharmacies, export, etc.) et de zones géographiques, ce qui permet de mutualiser les portefeuilles produits/clients, mettre en place des stratégies de cross-selling et faciliter le développement de nouveaux partenariats avec les laboratoires internationaux.

Synergies d'achats et d'approvisionnement

Le regroupement des besoins d'approvisionnement des différentes entités du Groupe permet d'identifier des synergies au niveau des achats de principes actifs, excipients, matières premières, articles de conditionnement, marchandises ainsi que certains intrants industriels.

La mutualisation des volumes d'achats permet au Groupe d'améliorer sa capacité de négociation auprès de ses fournisseurs, d'obtenir de meilleures conditions tarifaires et de paiement, et de rationaliser sa base fournisseurs. Elle contribue également à renforcer la sécurisation des approvisionnements, qui revêt une grande importance dans l'industrie pharmaceutique compte tenu des exigences de continuité de production, de qualité et de conformité réglementaire.

Synergies de R&D, développement produit et affaires réglementaires

Le Groupe dispose de compétences complémentaires en matière de développement pharmaceutique, de constitution de dossiers réglementaires et d'enregistrement de produits :

- Laprophan opère un centre R&D pharmaceutique du Maroc avec plusieurs brevets internationaux et un savoir-faire reconnu sur les formes effervescentes et orales ;
- Amanys Pharma apporte une expertise industrielle et réglementaire sur les bêtalactamines et injectables stériles ainsi que sur des gammes thérapeutiques adressant le segment hospitalier ;
- Rivopharm dispose d'une plateforme R&D intégrée portée par la société Developharma et d'une expertise dans le développement de dossiers conformes aux exigences européennes et internationales.

Cette complémentarité constitue un levier structurant pour :

- Élargir le pipeline produit du Groupe en mutualisant les études de bioéquivalence, les études de stabilité et les dossiers CTD ;
- Partager les best practices en matière d'affaires réglementaires, d'assurance qualité et de pharmacovigilance ;
- Accélérer les développements rationaliser les portefeuilles pour raccourcir le time-to-market.

Synergies de distribution et d'export

La présence du Groupe sur plusieurs zones géographiques permet d'optimiser la supply chain, les frais de transport et de logistique et les circuits d'import/export. Amanys Pharma et Laprophan disposent d'une base opérationnelle au Maroc, en Inde, en EAU et d'une activité d'export en Afrique de l'Ouest, tandis que Rivopharm exporte directement et indirectement[1] ses produits dans près de 30 pays (dont 4 pays avec des filiales établies).

[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement

Cette complémentarité permet au Groupe d'envisager une meilleure allocation des produits par marché, en tenant compte des exigences réglementaires, des niveaux de prix, des canaux de distribution et du potentiel commercial local.

Synergies industrielles et capacités de production

Le Groupe s'appuie sur un outil industriel diversifié et complémentaire :

- Laprophan exploite un site industriel couvrant 7 unités de production (formes sèches, formes liquides, formes pâteuses, injectables petits volumes, solutés massifs, antiseptiques/Bétadine, bêtalactamines) ainsi qu'un centre de distribution et logistique ;
- Amanys Pharma dispose de deux sites industriels à Aïn El Aouda : un 1er dédié aux bêtalactamines, et un 2ème aux injectables stériles neuf et conforme aux standards européens.
- Rivopharm apporte une plateforme industrielle européenne à Manno (Lugano, Suisse) certifiée selon les standards Swissmedic, EU-GMP, US-FDA et TGA (Australie), et orientée vers les formes solides orales (comprimés, gélules).

Ces plateformes offrent au Groupe des leviers de synergies industrielles importantes :

- Spécialisation progressive des sites : le transfert planifié de la production des bêtalactamines et des injectables de Casablanca (site Laprophan) vers Aïn El Aouda (site Amanys Pharma) permettra une allocation plus efficiente des capacités et une montée en compétences et spécialisation des équipes ;
- Rationalisation de l'empreinte industrielle et optimisation des taux d'utilisation ;
- La mise à profit des capacités industrielles disponibles au sein du Groupe, notamment pour la production de médicaments développés par les entités marocaines et destinés aux marchés européens couverts par Rivopharm, avec une fabrication assurée sur des sites du Groupe d'ores et déjà, ou à terme, conformes aux standards internationaux.

Synergies opérationnelles et fonctions support

La structuration du Groupe autour de plusieurs entités permet d'identifier des leviers d'optimisation au niveau des fonctions support. Certaines fonctions, notamment les affaires réglementaires, les achats, la qualité, la finance, le contrôle de gestion, l'IT et la logistique, peuvent être progressivement mutualisées ou coordonnées afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

L'harmonisation progressive et en cours des systèmes d'information et des outils de pilotage constitue également un levier d'intégration. La rationalisation des ERP, des processus de reporting et des outils de contrôle interne devrait permettre d'améliorer la qualité de l'information consolidée, de faciliter le suivi opérationnel des différentes entités et de renforcer le pilotage financier du Groupe.

IV. Flux comptables et financiers intragroupes

IV.1 Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées

1. Conventions réglementées conclues en 2025

1.1. Convention de délai de paiement conclue entre Laprophan et Botanic Pharma SAS

Lien capitalistique : la société Laprophan SA est actionnaire de la société Botanic Pharma SAS détenant 75% de son capital.

- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention de délai de paiement, conclue entre Laprophan SA, en tant que débiteur, et la société Botanic Pharma, en qualité de créancier, portant sur le délai de paiement des factures émises par Botanic Pharma conformément aux dispositions légales marocaines relatives aux délais de paiement (Code de commerce et loi 69-21)
- Echéance de paiement : les factures émises par Botanic Pharma devront être réglées par Laprophan dans un délai maximum de 120 jours à compter de la date d'émission de chaque facture.
- Entrée en vigueur et durée : la convention a été signée le 7 avril 2025 et prend effet à cette date. Elle demeure en vigueur jusqu'à l'acquittement intégral de toutes les obligations de paiement.

Il convient de signaler que cette nouvelle convention a été autorisée, à titre de régularisation, par le Conseil d'Administration en date du 13 mars 2026.

1.2. Convention de compte courant d'associés conclue entre LAPROPHAN SA et EUROPHAN EUROPE SA

Lien capitalistique : la société EUROPHAN EUROPE SA est filiale à 100% de LAPROPHAN.

- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention de compte courant d'associés conclue le 17 septembre 2025 entre LAPROPHAN, en qualité de préteur, et EUROPHAN EUROPE, en qualité d'emprunteur, portant sur la mise à disposition d'un prêt entre les parties.
- Montant du prêt : 1,3 MMAD ;
- Date de signature : le 17 septembre 2025 :
- Durée de la convention : indéterminée ;
- Taux d'intérêt : 4,5% par an, fixe ;
- Remboursement : à une échéance fixée d'un commun accord entre les parties, par virement bancaire ;
- Le montant comptabilisé en produits au cours de l'exercice 2025 : 0,02 MMAD ;
- Le solde de la créance au 31 décembre 2025 : 1,3 MMAD.

Cette convention a été approuvée par le Conseil d'Administration en date du 16 septembre 2025.

1.3. Convention de bail commercial entre LAPROPHAN SA et SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE LISSASFA

Administrateurs communs : Monsieur Farid Bennis*, VEPO HOLDING et COPARCHIM.*

- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention de bail commercial, conclue le 23 décembre 2025 entre LAPROPHAN SA, en qualité de locataire, et la SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE LISSASFA, en qualité de bailleur portant sur la location d'un bâtiment situé à Casablanca Ain Sebaa, boulevard de l'Unité à hauteur de km 7 route de rabat, destiné à l'exercice de l'activité de LAPROPHAN SA.

Cette convention présente les caractéristiques suivantes :

- Nature du bien loué : Bâtiment à usage industriel et commercial ;
- Superficie approximative : 3 500 m² ;
- Adresse : Casablanca, Ain Sebaa, boulevard de l'Unité à hauteur de km 7 route de Rabat ;
- Durée de bail : Neuf (9) ans fermes à compter de la date de signature du contrat ;
- Date d'effet : 1er janvier 2026 ;
- Loyer annuel : 3,15 MMAD HT ;
- Modalités de paiement : Le loyer est payable trimestriellement d'avance, au plus tard le 5e jour calendaire de chaque trimestre civil ;
- Révision du loyer : le loyer est révisé automatiquement et de plein droit tous les trois (3) ans, à hauteur de 10% conformément à la loi n°07-03 relative à la révision des locaux usage commercial ;
- Destination des lieux : Exploitation d'activités pharmaceutiques (étude, recherche, fabrication, distribution, etc).

Cette convention a été approuvée par le Conseil d'Administration en date du 23 décembre 2025.

2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice

2.1. Convention de commercialisation et de distribution entre LAPROPHAN SA et Botanic Pharma SAS

Lien capitalistique : la société Laprophan SA est actionnaire de la société Botanic Pharma SAS détenant 75% de son capital.

- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention de commercialisation et de distribution de compléments alimentaires, dispositifs médicaux et produits cosmétiques par LAPROPHAN SA pour le compte de BOTANIC PHARMA SAS, présentant les caractéristiques suivantes :
- Prix de vente Botanic Pharma à Laprophan : Quantité achetée x PFHT x (1 - 4%)[1] ;
- Remises financières, à la charge de Botanic Pharma ;
- Durée : 5 ans, renouvelable automatiquement pour des périodes successives de 5 ans ;
- Modalités de paiement :
    a. 50 % à la livraison des produits,
    b. 50 % dans un délai de 60 jours suivant la réception des produits.
- Le montant comptabilisé en charges au cours de l'exercice au titre de cette convention s'élève à 11 MMAD ;
- Le solde au 31 décembre 2025 s'élève à 6,3 MMAD.

2.2. Convention de compte courant conclue avec AIF PHARMA MAROC SA : Convention écrite

[1] formule contenue dans le rapport spécial du CAC corrigée

- Administrateurs communs : M. Farid Bennis représentant des deux sociétés (Laprophan et AIF PHARMA), Nerus Holding, Laxmi Holding ;
- Nature et objet de la convention : La société Laprophan met à la disposition de la société AIF Pharma un compte courant dont le remboursement sera effectué à première demande et/ou à échéance convenue d'un commun accord entre les parties. Ce prêt est rémunéré à un taux d'intérêt fixe annuel de 5% hors taxes ;
- Date de conclusion de la convention : 27 mars 2024 ;
- Montant du compte courant : 83 MMAD ;
- Le montant comptabilisé en produits au cours de l'exercice, au titre de cette convention s'élève à 4,2 MMAD correspondant aux intérêts courus non échus ;
- Le solde au 31 décembre 2025 s'élève à 83 MMAD. Aucun décaissement n'a eu lieu courant l'exercice.

2.3. Conventions de bail

2.3.1. Convention conclue avec la SCI REIGOR : Convention écrite

- Administrateurs communs : M. BENNIS Farid ;
- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention écrite datée de juin 2020 et qui consiste à la location du siège de LAPROPHAN se trouvant au 18, Boulevard Emile Zola Casablanca. Cette convention a été autorisée par le Conseil d'Administration en date du 10 septembre 2021.
- Modalités essentielles : La société LAPROPHAN S.A verse un loyer de 0,7 MMAD HT par trimestre au titre de cette convention ;
- Le montant comptabilisé en charges au cours de l'exercice, au titre de cette convention, s'élève à 2,9 MMAD ;
- Sommes reçues ou versées : 0,7 MMAD.

2.3.2. Convention conclue avec EXPLIMA S.A : Convention écrite

- Administrateurs communs : M. BENNIS Farid et COPARCHIM ;
- Nature et objet de la convention : il s'agit d'une convention écrite datée de 1963 et qui consiste à la location des locaux exploités à usage d'atelier de fabrication se trouvant au 21 rue des Oudayas ;
- Modalités essentielles : Le dernier avenant conclu en date du 30 décembre 2021 (avec effet à partir du 1er janvier 2022), porte le montant du loyer annuel à 7,3 MMAD ;
- Le montant comptabilisé en charges au cours de l'exercice, au titre de cette convention, s'élève à 7,3 MMAD ;
- Sommes reçues ou versées : Le montant qui a été décaissé au cours de l'exercice s'élève à 7,3 MMAD ;

2.3.3. Convention conclue avec la SCI LA VILLETTE : Convention écrite

- Administrateurs communs : M. BENNIS Farid ;
- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention écrite datée de 2003 et qui consiste à la location d'une partie de l'usine se trouvant au 19 rue des Oudaya Casablanca ;
- Modalités essentielles : Le dernier avenant conclu en date du 30 décembre 2021 (avec effet à partir du 1er janvier 2022), porte le montant du loyer annuel à 0,9 MMAD ;
- Le montant comptabilisé en charges au cours de l'exercice, au titre de cette convention s'élève à 0,9

MMAD ;

- Sommes reçues ou versées : 0,9 MMAD.

2.3.4. Convention conclue avec la SCI LA VILLETTE : Convention écrite

- Administrateurs communs : M. BENNIS Farid ;
- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention écrite datée de 2009 et qui consiste à la location de locaux à usage de bureaux se trouvant au 19 rue des Oudaya-1er étage, Casablanca ;
- Modalités essentielles : Le dernier avenant conclu en date du 30 décembre 2021 (avec effet à partir du 1er janvier 2022), porte le montant du loyer annuel à 0,5 MMAD ;
- Le montant comptabilisé en charges au cours de l'exercice, au titre de cette convention s'élève à 0,5 MMAD ;
- Sommes reçues ou versées : 0,5 MMAD.

2.3.5. Convention conclue avec la SCI LISSASFA : Convention écrite

- Administrateurs communs : M. BENNIS Farid ;
- Nature et objet de la convention : Il s'agit d'une convention écrite datée du mois de janvier 2003 et qui consiste à la location des locaux situés au Bd de l'Unité Km 7 de Rabat pour le centre de distribution de Laprophan S.A et la direction centrale des opérations ;
- Modalités essentielles : Le dernier avenant conclu en date du 30 décembre 2021 (avec effet à partir du 1er janvier 2022), porte le montant du loyer annuel à 5 MMAD ;
- Le montant comptabilisé en charges au cours de l'exercice, au titre de cette convention s'élève à 5,03 MMAD ;
- Sommes reçues ou versées : 5 MMAD.

IV.2 Tableaux récapitulatifs des flux intragroupes faisant l'objet de conventions réglementées sur la période 2023 – 2025

Le tableau suivant récapitule les produits et charges relatifs aux conventions réglementées de Laprophan sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	Avr. 2023-Mar2024		Avr-Déc 2024		Jan-Déc 2025	
				P*	C*	P	C	P	C
Délai de paiement	Botanic Pharma	Laprophan	2025	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associés	Laprophan	Europhan Europe	2025	-	-	-	-	20	-
Bail – Centre logistique (extension)	SCI Lissasfa	Laprophan	2025	-	-	-	-	-	-
Commercialisation et distribution	Laprophan	Botanic Pharma	2024	-	-	-	2 100	-	11 000
Compte courant	Laprophan	AIF Pharma	2024	50	-	3 200	-	4 200	-
Bail	SCI Reigor	Laprophan	2021	-	2 900	-	2 200	-	2 900
Bail – Site industriel	Explima	Laprophan	1963	-	7 300	-	5 500	-	7 300
Bail – Site industriel	SCI La Villette	Laprophan	2003	-	900	-	700	-	900
Bail – Site industriel, unité de production et bureaux	SCI La Villette	Laprophan	2009	-	500	-	400	-	500
Bail – Centre logistique	SCI Lissasfa	Laprophan	2021	-	5 000	-	3 800	-	5 030
Total				50	16 600	3 200	14 700	4 220	27 630

Source : Laprophan

** : P : Produit ; C : Charge*

Le tableau suivant récapitule les encaissements et décaissements relatifs aux conventions réglementées de Laprophan sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				E*	D*	E	D	E	D
Délai de paiement	Botanic Pharma	Laprophan	2025	-	-	-	-	-	-
Compte courant d'associés	Laprophan	Europhan Europe	2025	-	-	-	-	-	-
Bail – Centre logistique (extension)	SCI Lissasfa	Laprophan	2025	-	-	-	-	-	-
Commercialisation et distribution	Laprophan	Botanic Pharma	2024	-	-	-	-	-	-
Compte courant	Laprophan	AIF Pharma	2024	-		-		-	
Bail	SCI Reigor	Laprophan	2021	-	2 900	-	2 200	-	700
Bail – Site industriel	Explima	Laprophan	1963	-	7 600	-	5 500	-	7 300
Bail – Site industriel	SCI La Villette	Laprophan	2003	-	900	-	700	-	900
Bail – Site industriel, unité de production et bureaux	SCI La Villette	Laprophan	2009	-	500	-	400	-	500
Bail – Centre logistique	SCI Lissasfa	Laprophan	2021	-	5 000	-	3 800	-	5 000
Total				**-**	**16 900**	**-**	**12 600**	**-**	**14 400**

Source : Laprophan

** : E : Encaissement ; D : Décaissement*

IV.3 Flux comptables et financiers intragroupes ne faisant pas l'objet de conventions réglementées

Le tableau suivant récapitule les produits et charges (entre Laprophan et ses filiales) ne faisant pas l'objet de conventions réglementées sur la période 2023 – 2025. Tous ces flux intragroupes sont conclus à des conditions de marchés.

Description du flux intragroupe	Entités / Filiales Concernées	2023		2024		2025	
		Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Façonnage antibiotiques	Amanys Pharma	-	-	-	-	-	3 729
Ventes produits pour l'export	Amanys Pharma	-	-	-	-	13 727	-
Achats/Ventes Matières Premières	Amanys Pharma	-	-	-	-	907	521
Refacturation (prise en charge par LPH refacturée sur la filiale)	Amanys Pharma	-	-	-	-	1 236	-
Refacturation (prise en charge par LPH refacturée sur la filiale)	Ibyltech	94	-	-	-	5	-
Refacturation (prise en charge par LPH refacturée sur la filiale)	Medicann	27	-	-	-	5	-

Montants en KMAD

Source : Laprophan

Le tableau suivant récapitule les encaissements et décaissements (entre Laprophan et ses filiales) ne faisant pas l'objet de conventions réglementées sur la période 2023 – 2025. Tous ces flux intragroupes sont conclus à des conditions de marchés.

Description du flux intragroupe	Entités / Filiales Concernées	2023		2024		2025	
		E	D	E	D	E	D
Façonnage antibiotiques	Amanys Pharma	-	-	-	-	-	-
Ventes produits pour l'export	Amanys Pharma	-	-	-	-	4 547	-
Achats/Ventes Matières Premières	Amanys Pharma	-	-	-	-	347	626

Montants en KMAD ; E : Encaissement ; D : Décaissement

Source : Laprophan

V. Secteur d'activité de Laprophan

Au 26/10/2026, les données présentées au niveau de cette section sont les informations disponibles

Le secteur pharmaceutique au Maroc revêt une importance stratégique pour l'économie nationale, et constitue à la fois un levier de développement social et un pilier essentiel de la souveraineté sanitaire du Royaume.

Il bénéficie d'un écosystème dynamique, porté par l'expansion du marché national et stimulé notamment par la généralisation de la couverture sociale ainsi que les transitions démographiques, épidémiologiques, technologiques et réglementaires. En effet, la hausse de l'espérance de vie et la baisse de la natalité sont de nature à favoriser le vieillissement de la population, entrainant ainsi une forte croissance de la consommation des soins de santé et des médicaments.

Dans ce contexte, les acteurs du secteur pharmaceutique, et notamment les laboratoires industriels nationaux et internationaux (notamment via leurs entités locales) renforcent leurs capacités de production afin de répondre à une demande croissante de médicaments de qualité à des prix accessibles, tout en s'adaptant à l'évolution du profil épidémiologique de la population et notamment à la progression des maladies non transmissibles.

La production pharmaceutique locale couvre 58% des besoins en médicaments en valeur et près de 75% en unités[1]. Les médicaments génériques représentent un levier majeur d'accès au soin au Maroc et couvrent 51% du marché national en valeur, et 60% en unités[2]. Ils permettent un accès élargi aux traitements essentiels, en particulier dans les pathologies les plus répandues, et contribuent à maîtriser les dépenses de santé tout en soutenant la généralisation de l'AMO.

Enfin, il est important de rappeler que le Maroc est le deuxième producteur[3] de médicaments en Afrique. L'export représente ainsi un autre levier de croissance majeur pour l'industrie pharmaceutique marocaine.

V.1 Principaux indicateurs macroéconomiques impactant le secteur de la santé au Maroc

V.1.1 Part du secteur de la santé dans le PIB et dans la dépense publique

Sur la période 2008-2023, le Maroc a consacré en moyenne près de 5,3%[4] de son PIB à la santé, un niveau inférieur à la moyenne des pays de l'OCDE (12,1%)[5] et à la fourchette généralement observée dans les pays développés (environ entre 10 et 12%).

Toutefois, les dépenses publiques consacrées à ce secteur ont affiché une progression constante au cours des quinze dernières années, résultant notamment des nombreuses mesures adoptées par le gouvernement et visant à élargir l'accès au système de santé (cf. *section V.3 – Stratégie sectorielle du gouvernement marocain*).

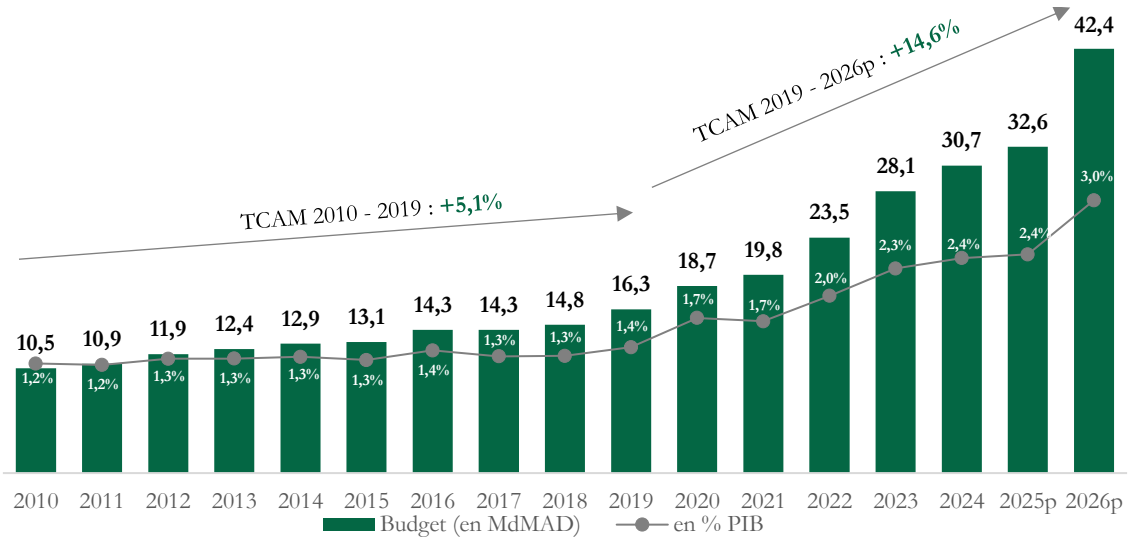
En effet, sur la période 2010–2019, les dépenses publiques de santé ont progressé à un TCAM de 5,1%, atteignant 16,3 MdMAD en 2019. Depuis 2020, le rythme de croissance de ces dépenses est plus soutenu. Elles sont budgétées à 42,4 MdMAD en 2026, soit un TCAM de 14,6% sur la période 2019–2026. Cette forte augmentation s'explique essentiellement par (i) le soutien de l'Etat aux différents acteurs de santé pour faire face à la pandémie de la COVID-19 qui a marqué la période 2020 – 2022 et (ii) par la réforme de

[1] Source : FMIIP et IQVIA (données à fin mars 2025)
[2] Source : Management de Laprophan et IQVIA (données à fin mars 2025)
[3] https://mcinet.gov.ma/
[4] Source : Banque Mondiale
[5] Source : Banque Mondiale

l'AMO qui vise à généraliser la couverture médicale et le déploiement progressif des GST visant à améliorer la gouvernance et la territorialisation de l'offre de soins.

Par ailleurs, la part du budget de l'État allouée à la santé a augmenté durant les quinze dernières années, passant de 1,2% du PIB en 2010 à 1,7% en 2020 et 2,4% en 2025. Cette tendance devrait se poursuivre pour atteindre environ 3,0% du PIB en 2026, illustrant ainsi l'importance accordée par le gouvernement au secteur de la santé.

Evolution du budget du ministère de la santé au Maroc sur la période 2010 – 2026p (en MdMAD)



Source : Ministère de la Santé (Budget de l'Etat), Banque Mondiale et FMI (PIB historique et 2025/2026 prévisionnel)

A noter que l'industrie pharmaceutique au Maroc représente près de 5%[1] du PIB industriel marocain, et a contribué à environ 1,6% du PIB[2] en 2024.

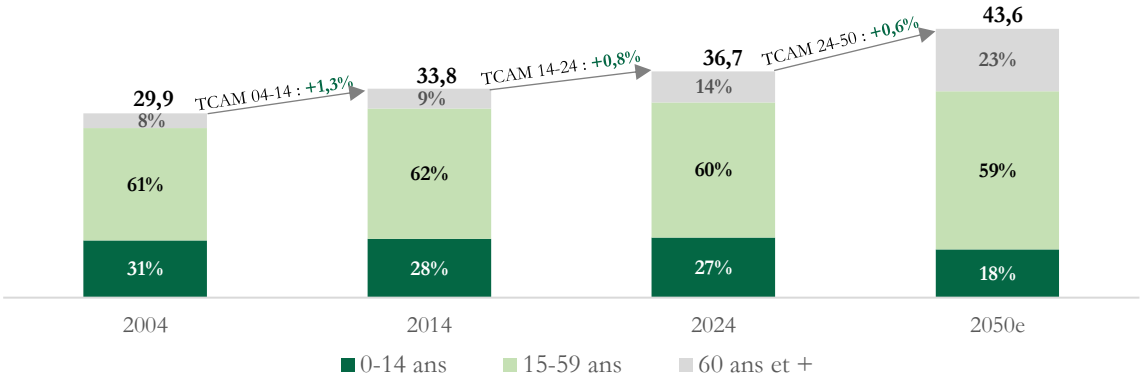
V.1.2 Evolution de la population marocaine

Structure démographique par tranches d'âge

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

[1] FMIIP
[2] Source : Avis du conseil de la concurrence sur l'état de la concurrence dans les marchés de la distribution des médicaments au Maroc

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



Source : HCP

Cette évolution met en évidence trois principales tendances :

- Le vieillissement progressif de la population, illustré par une hausse continue de la part des personnes âgées de 60 ans et plus (14% en 2024 vs. 8% en 2004) et principalement due à l'augmentation de l'espérance de vie, qui a atteint 77 ans en 2024 (contre 68 ans en 2004 et 64 ans en 1994[1]). Cette tendance devrait se poursuivre grâce aux avancées médicales, à la généralisation de l'accès aux soins dans le cadre de la réforme de l'AMO, ainsi qu'aux initiatives de lutte contre la mortalité infantile, telles que les campagnes nationales de vaccination ;
- La diminution de la part des 0-14 ans, passée de 31% en 2004 à 27% en 2024, traduisant la tendance baissière de la fécondité (environ 2,0 enfants par femme en 2024 contre 2,22 en 2014 et 2,5 en 2004 selon le HCP) ;
- La légère baisse de la population active (15-59 ans), bien qu'encore majoritaire (60% en 2024 vs. 61% en 2004).

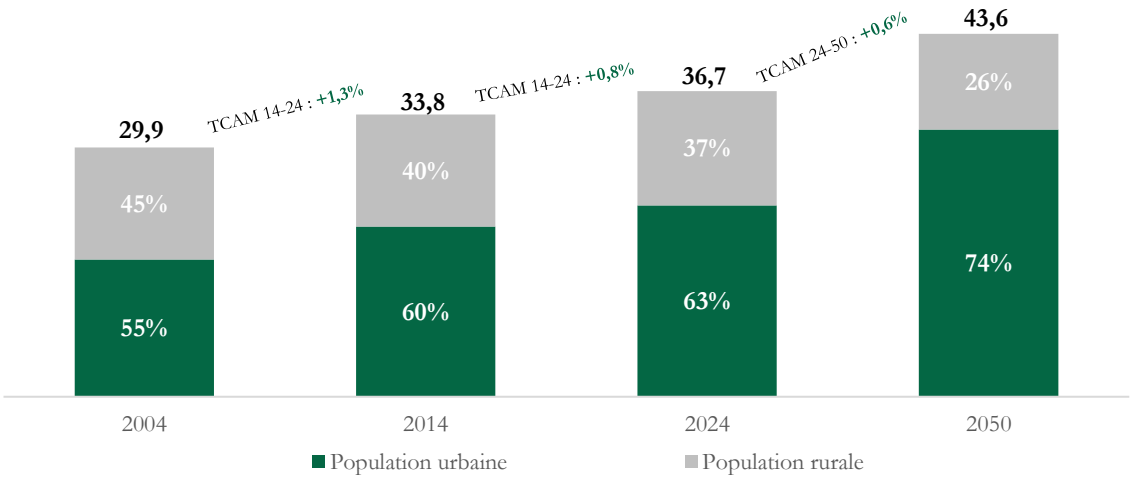
Sous l'effet du vieillissement de la population et de la hausse du taux de couverture médicale (*cf. section ci-dessous*), le Maroc connait une transition à la fois démographique et épidémiologique, où les maladies non transmissibles devraient surpasser les maladies transmissibles.

Evolution de la population rurale et urbaine

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

[1] Source : HCP

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



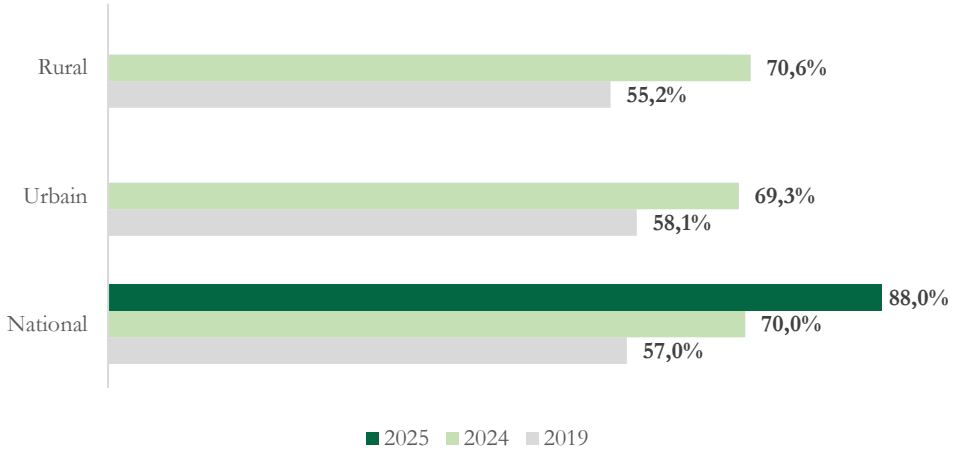
Source : HCP

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

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

V.1.3 Taux de couverture médicale de la population marocaine

Taux de couverture de la population marocaine



Source : HCP

À fin 2024, le taux de couverture médicale de la population marocaine s'établissait à 70,0%, contre 57,0% en 2019. Cette progression traduit l'impact des réformes successives engagées depuis 2012, notamment l'AMO, le RAMED[1] , et destinées à l'ensemble des classes sociales : populations démunies, fonctionnaires du secteur public, employés du secteur privé, étudiants, travailleurs non-salariés, etc.

[1] Les bénéficiaires du RAMED ont basculé vers l'AMO en décembre 2022

La hausse du taux de couverture est davantage marquée en milieu rural, où il est passé de 55,2% en 2019 à 70,6% en 2024. En milieu urbain, la progression est également significative (69,3% en 2024 contre 58,1% en 2019).

A noter que le taux de couverture au niveau national a atteint 88% en 2025[1] sous l'effet de la généralisation de l'AMO.

[1] *Source : PLF 2026*

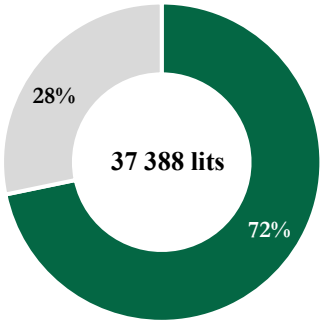
V.1.4 Offre de soins au Maroc

A fin 2025, le Maroc comptait 50 289 lits[1] répartis sur près de 660 hôpitaux et cliniques (publics et privés confondus).

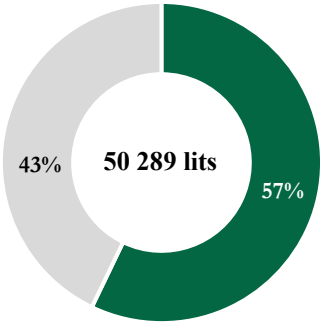
Répartition du nombre de lits (public vs privé)

Le secteur public est le premier prestataire de soins au Maroc avec près de 57% de la capacité litière nationale[2] en 2025, répartis sur 184 hôpitaux et 3 084 établissements[3] de soins de santé de base. Néanmoins, le secteur privé joue un rôle de plus en plus prépondérant. Sa part dans la capacité litière nationale est passée de 28% en 2020 à 43% en 2025.

Privé vs Public - 2020



Privé vs Public - 2025



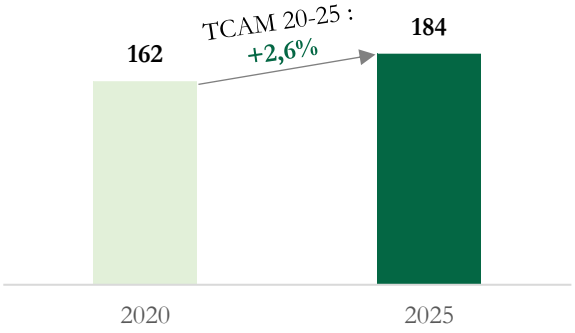


Source : Ministère de la Santé

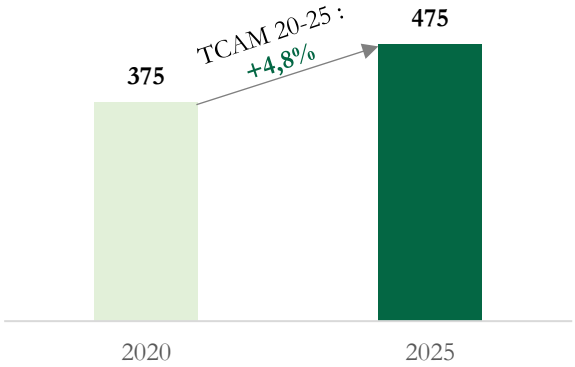
Nombre d'établissements de santé publics et privé (2020-2025)

Entre 2020 et 2025, le nombre d'hôpitaux publics au Maroc a progressé de 162 à 184 établissements, soit une croissance annuelle moyenne de 2,6%. En parallèle, les cliniques privées ont connu une hausse plus marquée, passant de 375 à 475 établissements, correspondant à un taux de croissance annuel moyen de 4,8%.

Nombre d'hôpitaux publics



Nombre de cliniques privées



Source : Ministère de la Santé

Nombre de lits par 10 000 habitants (par région)

En 2025, le Maroc comptait 13,7 lits pour 10 000 habitants, en nette progression par rapport à 2020 (10 lits par 10 000 habitants). Malgré cette progression, ce ratio reste inférieur à celui observé au niveau des autres

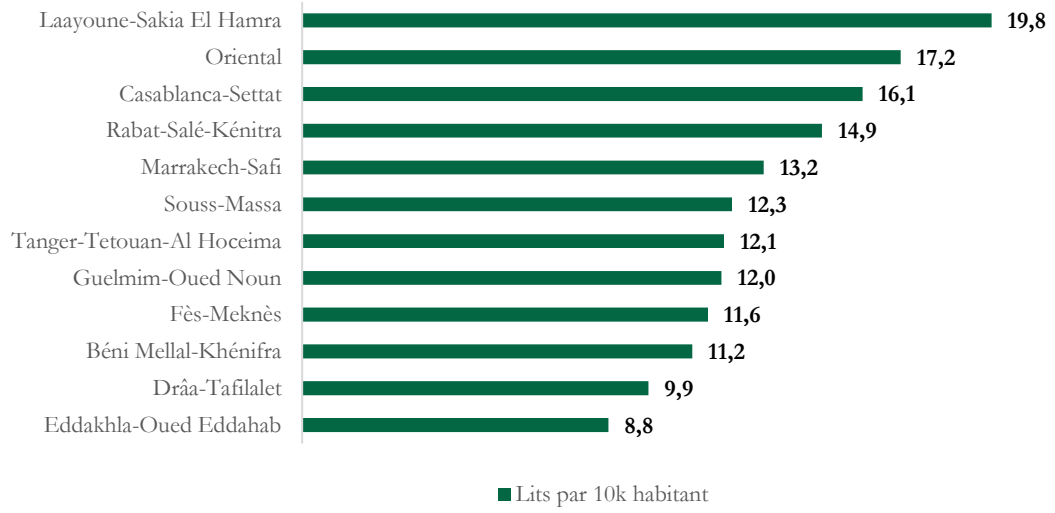
[1] Source : Ministère de la santé
[2] Source : Ministère de la santé
[3] Source : Ministère de la santé

pays du Maghreb (16 lits pour 10 000 habitants pour l'Algérie et 18 lits pour 10 000 habitants pour la Tunisie). Il reste également sensiblement inférieur à celui observé dans les pays de l'OCDE (46 lits pour 10 000 habitants[1]).

L'offre de santé au Maroc connait des disparités selon les régions. Laâyoune-Sakia El Hamra est celle présentant le plus grand nombre de lits par habitant (19,8 pour 10 000 habitants). Elle est suivie par l'Oriental (17,2) et Casablanca-Settat (16,1). Rabat-Salé-Kénitra se classe en quatrième position avec 14,9 lits pour 10 000 habitants.

Les régions Marrakech-Safi et Tanger-Tétouan-Al Hoceima comptent respectivement 13,2 et 12,1 lits pour 10 000 habitants. Enfin, Béni Mellal-Khénifra (11,2), Drâa-Tafilalet (9,9) et Eddakhla-Oued Eddahab (8,8) enregistrant les ratios les plus faibles.

Nombre de lits par habitant et par région (Secteurs privé et public confondus)



Source : Carte sanitaire du Ministère de la santé – 2025

V.2 Cadre réglementaire et institutionnel du secteur pharmaceutique au Maroc

V.2.1 Cadre légal et réglementaire[2]

Au Maroc, le secteur du médicament est régi par un cadre légilatif et réglementaire structuré, régulièrement actualisé au fil des années dans le but de préserver la santé publique et de garantir la qualité, la sécurité et l'accessibilité des médicaments.

Ce cadre couvre l'ensemble de la chaîne de valeur pharmaceutique, incluant :

- L'autorisation d'ouverture et d'exploitation des établissements pharmaceutiques ;
- L'Autorisation de Mise sur le Marché (AMM) des médicaments ;
- Les conditions d'exercice des opérateurs (industriels, grossistes-répartiteurs et pharmaciens d'officine) ;
- La fixation des prix et marges ;
- Ainsi que le respect des bonnes pratiques à chaque étape de distribution et de dispensation.

Les principaux acteurs privés intervenant dans la distribution des médicaments comprennent les établissements pharmaceutiques industriels (EPI), les établissements pharmaceutiques grossistes-

[1] Source : Banque Mondiale
[2] Avis du conseil de la concurrence sur l'état de la concurrence dans les marchés de la distribution des médicaments au Maroc

répartiteurs (EPGR), ainsi que les pharmacies d'officine. Chacune de ces catégories est soumise à un encadrement législatif et réglementaire strict.

Notion du médicament à usage humain au Maroc

Le médicament à usage humain est défini par la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie comme toute substance ou composition présentée comme possédant des propriétés curatives ou préventives à l'égard des maladies humaines, ainsi que tout produit pouvant être administré à l'homme en vue d'établir un diagnostic médical ou de restaurer, corriger ou modifier ses fonctions organiques.

Les médicaments à usage humain couvrent une large gamme de catégories de produits, répertoriées à l'article 2 de la loi n° 17-04 susmentionnée. Parmi ceux-ci figurent notamment les préparations magistrales[1], officinales[2] et hospitalières, le médicament immunologique, les produits d'hygiène corporelle et les produits cosmétiques renfermant dans leur composition une substance ayant une action thérapeutique au sens de la loi et les produits diététiques qui renferment dans leur composition des substances chimiques ou biologiques ne constituant pas par elles-mêmes des aliments, mais dont la présence confère à ces produits, soit des propriétés spéciales recherchées en diététique thérapeutique, soit des propriétés de repas d'épreuve.

Ainsi, il découle de ce qui précède que ne sont pas considérés comme des médicaments, au sens de la loi n° 17-04, les produits dépourvus de substances actives à visée curative ou préventive dans leur composition, tels que les dispositifs médicaux.

En outre, il existe 3 principales catégories de médicaments à usage humain :

- Le médicament de référence (ou princeps), qui correspond à la spécialité pharmaceutique initialement développée et protégée par un brevet. Il bénéficie d'une AMM délivrée uniquement si le médicament a satisfait au préalable à une expérimentation appropriée, démontrant son efficacité, son innocuité et son intérêt thérapeutique. Ce médicament constitue la base scientifique et réglementaire à partir de laquelle les médicaments génériques peuvent être développés après expiration du brevet ;
- Le médicament générique, ayant la même composition qualitative et quantitative en principes actifs, la même forme pharmaceutique que le médicament de référence, et dont la bioéquivalence[3] avec celui-ci a été démontrée par des études appropriées ;
- Le médicament biosimilaire, qui correspond à un médicament biologique similaire à un médicament biologique de référence et dont l'équivalence avec ce dernier a été démontrée en termes de qualité pharmaceutique, d'innocuité et d'efficacité, sur la base d'un ensemble d'essais comparatifs précliniques et cliniques.

Par ailleurs, chaque substance active entrant dans la composition d'un médicament est désignée par sa dénomination scientifique usuelle, ou Dénomination Commune Internationale (DCI). Cette dernière permet une identification standardisée des principes actifs de chaque médicament, facilitant ainsi sa prescription et sa dispensation.

Mise sur le marché des médicaments

Pour être commercialisé au Maroc, tout médicament doit au préalable obtenir une AMM délivrée par le ministère de la Santé (via l'AMMPS, qui a remplacé la DMP[4]). En effet, l'AMM constitue une étape essentielle dans la commercialisation d'un médicament, qu'il soit produit localement ou importé, et valide officiellement son innocuité et son efficacité auprès de l'autorité compétente.

[1] Tout médicament préparé extemporanément en pharmacie selon une prescription destinée à un malade déterminé.
[2] Tout médicament préparé en pharmacie selon les indications de la ou des pharmacopée(s) en vigueur.
[3] Deux médicaments sont bioéquivalents lorsque leurs biodisponibilités après administration de la même dose se révèlent comparables à un degré tel que leurs effets thérapeutiques attendus peuvent être considérés comme équivalents
[4] Direction des médicaments et de la pharmacie.

Les conditions d'obtention, de transfert, de suspension et de retrait de l'AMM sont détaillées dans le décret n° 2.14.841 du 5 août 2015 (19 chaoual 1436), concernant l'autorisation de mise sur le marché des médicaments à usage humain. Ce décret précise notamment :

- La composition du dossier de la demande d'AMM ;
- La procédure d'instruction du dossier de la demande en matière de délais de traitement des dossiers de demande d'AMM pour l'Administration (étapes et délais d'instruction des dossiers) et pour le demandeur (délais de réponse) ;
- La durée de validité de l'AMM, fixée à cinq ans renouvelables, et les conditions de renouvellement, de transfert, de suspension et de retrait de l'AMM, en cas de problème sanitaire ou de non-conformité et les éventuelles voies de recours ;
- La composition et le rôle de la Commission nationale d'AMM réunissant des experts consultés par le ministère de la Santé sur l'évaluation thérapeutique, l'efficacité et l'innocuité du médicament objet de la demande.

L'obtention d'une AMM prend en moyenne deux à trois ans[1]. Néanmoins, une procédure accélérée est prévue pour les médicaments présentant un intérêt majeur en santé publique, notamment en raison de leur disponibilité et/ou de leur accessibilité.

En outre, ce décret instaure des mesures spécifiques pour les médicaments génériques et simplifie la procédure en exemptant la présentation des résultats d'essais précliniques et cliniques, sur présentation de données de bioéquivalence.

Par ailleurs, dans le cadre de la réforme du système pharmaceutique du Royaume, un projet de loi adopté par Le Conseil de gouvernement en avril 2026[2] instaure une autorisation de mise sur le marché conditionnelle, accordée pour une durée déterminée même en l'absence de données complètes sur l'efficacité et l'innocuité du médicament. Cette mesure est encadrée par des conditions strictes : les avantages liés à la disponibilité immédiate du produit doivent l'emporter sur les risques liés à l'absence de données complémentaires. L'établissement pharmaceutique concerné devra par ailleurs s'engager à fournir les données manquantes dans un délai fixé par l'AMMPS. Le projet prévoit également une autorisation d'utilisation d'urgence, octroyée à titre exceptionnel en cas de crise sanitaire, d'épidémie grave ou d'état d'urgence sanitaire déclaré. Ces autorisations pourront, le cas échéant, être converties en autorisations de mise sur le marché classiques si le médicament remplit les critères requis.

Vente et distribution en gros

La vente en gros, telle que définie par la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie, concerne la vente de médicaments par les établissements pharmaceutiques industriels aux établissements pharmaceutiques grossistes répartiteurs, tandis que la distribution en gros désigne la vente de ces médicaments aux pharmaciens d'officine.

Deux catégories d'acteurs sont habilitées à intervenir dans la distribution en gros des médicaments à usage humain :

- D'une part, l'établissement pharmaceutique industriel (EPI), qui constitue le point d'entrée dans la chaîne de distribution des médicaments, est défini comme : « tout établissement disposant d'un site de fabrication et effectuant les opérations de fabrication, d'importation, d'exportation et de vente en gros des médicaments et, le cas échéant, la distribution en gros. » ;

[1] Source : Conseil de la Concurrence et Laprophan
[2] Source : https://www.chambredesrepresentants.ma/fr/

- Et d'autre part, l'établissement pharmaceutique grossiste-répartiteur (EPGR) qui est défini comme « tout établissement exerçant les activités liées à l'achat, à la détention et à la distribution en gros des médicaments aux officines de pharmacie et aux réserves de médicaments dans les cliniques ».

Ces établissements pharmaceutiques sont soumis à un cadre réglementaire strict notamment les articles 75 à 91 de la loi n° 17-04, ainsi que par le décret n° 2-07-1064 du 5 rejeb 1429 (9 juillet 2008) relatif à l'exercice de la pharmacie, à la création et à l'ouverture des officines et des établissements pharmaceutiques.

Un établissement pharmaceutique, qu'il s'agisse d'un EPI ou d'un EPGR, peut être détenu par une personne physique ou morale sous réserve du respect des conditions spécifiques :

- En cas de détention par une personne physique, celle-ci doit être un pharmacien autorisé exerçant les fonctions de pharmacien responsable ;
- En cas de détention par une société, celle-ci doit être de droit marocain et désigner un pharmacien responsable, généralement parmi les dirigeants ou les gérants.

Par ailleurs, il convient de noter que la loi impose aux établissements pharmaceutiques (EPI et EPGR) un ensemble d'obligations liées à leur activité, dont l'obligation de service public. Ainsi, les EPI et les EPGR sont tenus de détenir un stock de sécurité des médicaments qu'ils fabriquent, importent ou distribuent pour assurer l'approvisionnement continu du marché.

Conformément à l'article 89 de la loi 17-04, les grossistes-répartiteurs ne peuvent se spécialiser dans la distribution exclusive de médicaments provenant d'un seul établissement pharmaceutique industriel.

Les établissements pharmaceutiques industriels peuvent, sous certaines conditions, déléguer certaines opérations (y compris la distribution) à un autre établissement pharmaceutique, à condition que cette délégation soit formalisée dans un cahier des charges contractuel, dont les clauses techniques doivent être visées par le Conseil national de l'Ordre des pharmaciens (art. 89 de la loi n° 17-04).

Enfin, pour garantir la qualité des médicaments jusqu'à leur livraison finale, les établissements pharmaceutiques doivent respecter les bonnes pratiques de distribution. Ces pratiques sont définies dans la norme marocaine NM 21.6.201, qui établit les règles et principes fondamentaux à suivre pour la vente et la distribution en gros des médicaments. Elle couvre toutes les opérations réalisées par les établissements pharmaceutiques et fixe les dispositions relatives à la disponibilité des produits pharmaceutiques, à la sécurité d'approvisionnement, à la rapidité des livraisons et aux procédures de rappel.

Dispensation des médicaments par les pharmacies d'officine

Tout comme l'activité de distribution en gros, la distribution pharmaceutique au détail (dispensation) est soumise à une réglementation stricte sur de nombreux aspects.

La dispensation, telle que définie à l'article 29 de la loi n° 17-04 susmentionnée, englobe les actions suivantes :

- La délivrance d'un médicament ou d'un produit pharmaceutique non médicamenteux, accompagnée de l'analyse de l'ordonnance ou de la commande qui y est associée ;
- La mise à disposition du public des informations nécessaires à une utilisation correcte des médicaments et produits pharmaceutiques, ainsi que les actes liés à la prévention et à l'éducation pour la santé.

Selon l'article 30 du code du médicament et de la pharmacie, la vente de médicaments au consommateur ne peut être effectuée que par les pharmaciens d'officine. Ces derniers disposent ainsi d'un monopole réglementaire sur la vente des médicaments s'étendant également à divers autres produits spécifiés dans cet article, tels que les dispositifs médicaux (y compris les pansements), les produits médicaux stériles, ainsi que les laits et aliments lactés diététiques destinés aux nourrissons.

À titre complémentaire, le pharmacien d'officine est autorisé à détenir certains produits spécifiques : stupéfiants, substances chimiques ou préparations pharmaceutiques non inscrites à la ou aux pharmacopées[1] en vigueur, produits pour l'entretien ou l'application des lentilles de contact, réactifs, ainsi que des huiles essentielles.

Ce monopole réglementaire a pour objectif de garantir la sécurité de la distribution des médicaments en attribuant la responsabilité de leur délivrance à des pharmaciens titulaires, pouvant, si nécessaire, être assistés par des préparateurs, et confère aux pharmaciens d'officine un rôle central dans la sécurité, la traçabilité et le bon usage des médicaments.

Décrets adoptés par le conseil de gouvernement du 12 mars 2026

Dans le prolongement de la création de l'AMMPS par la loi n° 10-22 et de l'objectif d'alignement du système réglementaire national sur les standards de l'Organisation Mondiale de la Santé, le conseil de gouvernement a adopté, le 12 mars 2026, trois projets de décrets présentés par le Ministère de la Santé et de la Protection Sociale :

- Le décret n° 2.26.28 relatif au visa sanitaire des médicaments à usage humain, pris en application de la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie, qui institue un visa sanitaire, complémentaire à l'autorisation de mise sur le marché, pour les médicaments importés. Le texte fixe un cadre unifié de dépôt et d'instruction des demandes par les établissements pharmaceutiques industriels, encadre les délais de traitement, institue une déclaration annuelle des quantités importées, un dispositif de notification des incidents relatifs à la qualité ou à la sécurité des médicaments importés et des exigences de traçabilité des sites de fabrication, des fournisseurs et des matières premières ;
- Le décret n° 2.26.266 modifiant et complétant le décret n° 2-07-1064 du 9 juillet 2008 relatif à l'exercice de la pharmacie, à la création et à l'ouverture des officines et des établissements pharmaceutiques qui transfère à l'AMMPS l'instruction et la délivrance des autorisations préalables et définitives de création, d'ouverture, d'extension et de modification des établissements pharmaceutiques, institue une plateforme électronique nationale unifiée pour le dépôt et le traitement dématérialisé des demandes ainsi que des redevances pour services rendus et consacre la séparation entre les missions de planification et de stratégie, qui relèvent du Ministère, et les missions réglementaires, qui relèvent de l'Agence ;
- Le décret n° 2.26.223 modifiant le décret n° 2-20-326 du 20 avril 2021 pris pour l'application de la loi n° 28-13 relative à la protection des personnes participant aux recherches biomédicales, qui modernise le cadre des recherches biomédicales et des essais cliniques (réorganisation des comités régionaux d'éthique, création d'un comité consultatif national, simplification et encadrement des délais d'autorisation, procédure d'urgence et possibilité de s'appuyer sur les décisions d'autorités réglementaires de référence).

Impacts sur Laprophan

- Visa sanitaire des médicaments importés : Laprophan et Amanys Pharma sont titulaires des AMMs sur les produits importés et ont d'ores et déjà obtenu l'ensemble des visa sanitaires nécessaires. Ces obligations procédurales et documentaires sont prises en charge par les Affaires Réglementaires et Assurance Qualité au niveau des différentes entités du groupe.
- Dématérialisation et transfert à l'AMMPS des autorisations d'établissements pharmaceutiques : non applicable

[1] La pharmacopée indique les caractères des médicaments, les moyens qui permettent de les identifier, les méthodes d'essai et d'analyse à utiliser pour assurer le contrôle, les procédés de préparation, de stérilisation, de conservation desdits médicaments ainsi que les règles de leur conditionnement, leurs principales incompatibilités et un ensemble de données utiles aux pharmaciens pour la préparation et la dispensation des médicaments.

- Recherches biomédicales. Le Groupe réalise des études de bioéquivalence pour l'enregistrement ou le renouvellement de ses médicaments génériques quand applicable. La modernisation du cadre des recherches biomédicales, l'encadrement des délais et la reconnaissance des décisions d'autorités de référence devraient réduire les délais de réalisation de ces études au Maroc et contribuer à raccourcir le délai de mise sur le marché des nouveaux produits du Groupe.

Au global, le Groupe considère que ces trois décrets s'inscrivent dans la trajectoire de réforme décrite dans la présente section et ne modifient pas ses perspectives d'activité. Ils accroissent les exigences documentaires et de traçabilité applicables aux importations, que le Groupe estime maîtrisables compte tenu de son organisation, et renforcent la prévisibilité des procédures d'autorisation dont dépendent ses projets industriels.

V.2.2 Organes de réglementation et de contrôle du secteur pharmaceutique

Les principaux organes de réglementation et de contrôle du secteur pharmaceutique sont les suivants :

Ministère de la Santé et de la Protection Sociale

Le ministère de la Santé et de la Protection Sociale représente l'autorité centrale chargée de la régulation, de la planification et de la supervision du secteur pharmaceutique au Maroc et constitue le principal acteur institutionnel en matière de politique de santé et de régulation du secteur. Il est notamment en charge de :

- L'élaboration et la mise en œuvre de la politique nationale en matière de médicaments et de produits pharmaceutiques, tant sur le plan technique que réglementaire ;
- L'évaluation des besoins nationaux et régionaux en médicaments et produits de santé, tout en garantissant l'approvisionnement du stock national nécessaire au fonctionnement des établissements de santé publics
- La supervision de l'organisation des chaînes d'approvisionnement en médicaments au sein des hôpitaux et des centres de santé, incluant l'achat, le stockage et la distribution interne. Cette gestion s'effectue souvent en collaboration avec l'Agence Nationale de l'Assurance Maladie (ANAM) et d'autres institutions concernées ;
- La régulation du régime de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO), en sa qualité de président du conseil d'administration de l'ANAM.

A noter également l'implication d'autres départements ministériels dans la chaîne de valeur du médicament. Par exemple : le Ministère de l'Économie et des Finances, qui assure le Secrétariat Général de la Commission Interministérielle des Prix[1], intervient dans la fixation des prix des médicaments. De son côté, le Ministère de l'Intérieur participe à la régulation du secteur à travers la délivrance des autorisations d'ouverture des pharmacies d'officine, assurée par les Gouverneurs, ainsi que par la gestion des horaires d'ouverture et de fermeture et l'organisation du service de garde.

Agence Marocaine du Médicament et des Produits de Santé

Placée sous la tutelle de l'État, l'AMMPS a été créée par la loi n°10.22, en remplacement de l'ancienne DMP. Dotée d'une plus grande autonomie, sa mission principale consiste à mettre en œuvre les orientations stratégiques de l'État en matière de politique pharmaceutique, avec pour objectifs de garantir la souveraineté médicamenteuse, d'assurer la disponibilité, la sécurité et la qualité des médicaments et des produits de santé.

L'action de l'agence s'articule autour de plusieurs axes, dont certains touchent directement à la distribution des médicaments. À ce titre, l'AMMPS est notamment chargée de :

[1] Instituée par le décret d'application de la loi sur la liberté des prix et de la concurrence n°2-14-652 du 1er décembre 2014, elle est chargée de donner un avis sur les questions relatives à la réglementation des prix, dont celui des médicaments, qui lui sont soumises et de proposer toute mesure à cet effet (art. 35).

- Organiser et encadrer le secteur pharmaceutique et celui des médicaments et produits de santé, en veillant au respect des dispositions légales qui les régissent, et en fixant ou proposant les prix de vente des médicaments et produits de santé conformément aux textes en vigueur.
- Délivrer les autorisations initiales et finales pour la création et l'ouverture des établissements de deux acteurs clés de l'activité de distribution : les EPI et les EPGR. Elle est également responsable de l'habilitation des pharmaciens responsables, délégués ou assistants exerçant au sein de ces établissements ;
- Assurer le contrôle de la qualité et du stock des médicaments et des produits de santé, et l'inspection des pharmacies, des cliniques, des établissements pharmaceutiques (y compris industriels), ainsi que des entrepôts de médicaments ;
- Lutter, en collaboration avec les autorités compétentes, contre le trafic et la distribution illégale de médicaments.

Il convient de préciser qu'à compter du 16 juin 2025, l'ensemble des attributions relatives à la création, l'ouverture et l'exploitation des EPI et des EPGR, auparavant exercées par le Secrétariat Général du Gouvernement, ont été officiellement transférées à l'AMMPS.

Agence Nationale de l'Assurance Maladie

L'ANAM a pour mission principale d'assurer l'encadrement technique de l'Assurance Maladie Obligatoire de Base et de veiller à la mise en place des mécanismes de régulation du système, notamment en ce qui concerne le poste des médicaments. Bien que l'ANAM ne soit pas directement impliquée dans la chaîne de distribution des médicaments, plusieurs de ses attributions ont un impact indirect sur celle-ci, ainsi que sur l'accès aux médicaments et leur remboursement au Maroc.

Dans ce cadre, l'ANAM est notamment chargée de :

- Élaborer et mettre à jour le Guide des Médicaments Remboursables (GMR), un outil essentiel qui influence la demande et la distribution[1]. Ce guide constitue également une référence pour les établissements pharmaceutiques industriels dans leurs décisions de mise sur le marché de nouveaux médicaments ;
- Fixer et réguler des tarifs de référence des médicaments (qui servent de référence pour leur remboursement) dans le cadre de l'AMO ;
- Conduire, dans les conditions définies par la réglementation, les négociations relatives aux conventions nationales entre les organismes gestionnaires de l'AMO et les prestataires de soins ou fournisseurs de biens et services médicaux, notamment les pharmaciens d'officine dans le cadre du tiers payant ;
- Encourager le recours aux médicaments *génériques*, moins coûteux et favorisant la maîtrise des dépenses de santé. Cette orientation influence les choix de prescription des médecins, les stratégies de distribution des pharmaciens et grossistes-répartiteurs, ainsi que la gestion des stocks.

Il convient de souligner que dans le cadre de la réforme du système de santé, l'ANAM est remplacée par la Haute Autorité de la Santé (HAS), instituée par la loi n° 07-22. Cette nouvelle entité a pour mission d'assurer la pérennité, la qualité et la performance du système de santé, à travers des fonctions élargies. Elle est chargée d'encadrer techniquement l'AMO, d'accréditer les établissements de santé publics et privés, de médier dans les litiges entre les professionnels de la santé et d'évaluer la qualité des services rendus aux usagers. Elle a également un rôle consultatif sur les politiques publiques dans le domaine de la santé et contribuera à l'élaboration de guides de formation et de bonnes pratiques médicales.

Organismes gestionnaires de l'assurance maladie obligatoire

Au Maroc, les organismes en charge de la gestion de l'assurance maladie jouent un rôle fondamental dans la régulation, le financement et le suivi de l'accès aux soins, y compris la distribution des médicaments. Leur

[1] En effet, plus un médicament est remboursé, plus il est prescrit et distribué

action influence l'ensemble de la chaîne de distribution pharmaceutique, depuis l'importation ou la fabrication jusqu'à la délivrance au patient.

Les deux principaux gestionnaires de l'AMO sont la CNOPS[1], chargée de la gestion de l'AMO pour les fonctionnaires du secteur public et la CNSS[2], responsable de l'AMO pour les salariés du secteur privé, ainsi que pour les travailleurs non-salariés.

Cependant, la loi n° 54.23, qui modifie et complète la loi n° 65.00 relative à l'AMO, a introduit une réforme structurelle majeure. Elle a en effet instauré la centralisation de la gestion de l'AMO au sein de la CNSS. Cette dernière prend désormais en charge le régime de base pour l'ensemble des assurés : secteur public, privé, et personnes économiquement vulnérables (AMO-Tadamoun), remplaçant ainsi la CNOPS dans une logique de convergence progressive des régimes.

Concernant le médicament, le gestionnaire de l'AMO est notamment chargé de :

- L'instruction et la validation des demandes de prise en charge ;
- La coordination avec le ministère de la Santé et de la Protection Sociale et l'ANAM pour fixer les taux de remboursement et actualiser la liste des médicaments pris en charge ;
- Le remboursement des médicaments.

En effet, depuis l'extension progressive de l'AMO à toute la population, l'organisme couvre une part importante des Marocains, ce qui entraîne une hausse de la consommation de médicaments et une évolution de la structure de la demande, notamment en faveur des médicaments génériques.

V.2.3 Tissu professionnel et associatif

Au niveau des organisations professionnelles, le secteur pharmaceutique au Maroc est représenté, entre autres, par les associations représentant le secteur de l'industrie pharmaceutique, le Groupement professionnel de la distribution pharmaceutique, l'Ordre National des Pharmaciens ainsi que les syndicats des pharmaciens.

Associations représentant le secteur de l'industrie pharmaceutique

Les industriels du secteur pharmaceutique au Maroc sont regroupés autour de trois principales associations professionnelles :

- La Fédération Marocaine de l'Industrie et de l'Innovation Pharmaceutiques (FMIIP), qui rassemble les principaux acteurs nationaux ainsi que des multinationales disposant d'un site de production local. En 2021, la FMIIP a été cooptée par la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM) en tant que fédération représentative du secteur pharmaceutique.
- L'Association Marocaine du Médicament Générique (AMMG) représentant les fabricants de médicaments génériques et jouant un rôle clé dans le système de santé marocain et dans l'économie nationale contribuant à l'amélioration de l'accès aux traitements en proposant des alternatives thérapeutiques sûres, efficaces et accessibles.
- Les Entreprises du Médicament du Maroc (LEMM), association professionnelle regroupant les filiales marocaines des laboratoires pharmaceutiques internationaux. LEMM met un accent particulier sur l'innovation et la recherche-développement (R&D), contribuant ainsi à la promotion d'un système de santé conforme aux standards internationaux les plus exigeants participant au développement d'un environnement pharmaceutique aligné sur les standards internationaux.

Ces trois associations, toutes à but non lucratif, partagent des valeurs communes et s'engagent en faveur du respect des principes fondamentaux de la profession, en particulier pour garantir l'accessibilité des médicaments et améliorer l'accès des citoyens marocains à des traitements de qualité.

[1] Caisse Nationale des Organismes de Prévoyance Sociale
[2] Caisse Nationale de Sécurité Sociale

Association des acteurs de la distribution pharmaceutique en gros

Le Groupement Professionnel de la Distribution Pharmaceutique (GPDP) est une organisation qui regroupe les principaux acteurs de la distribution en gros de produits pharmaceutiques, notamment les grossistes répartiteurs. Sa mission consiste à représenter et défendre les intérêts de ses membres, tout en favorisant l'adoption de normes de qualité et de bonnes pratiques dans le secteur.

Le GPDP occupe une position centrale dans le fonctionnement du circuit de distribution pharmaceutique. A ce titre, il veille à la traçabilité, à la qualité et à l'accessibilité des produits de santé pour les patients. Il garantit également la sécurité et la continuité de l'approvisionnement en médicaments, tant pour les pharmacies que pour les établissements de santé, dans le respect des normes nationales et internationales.

Ordre National des Pharmaciens

L'Ordre National des Pharmaciens constitue l'organe professionnel chargé de l'encadrement, de la régulation et de la supervision de l'exercice de la profession pharmaceutique au sein du pays. Doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, il est investi d'une mission de service public et assure un double rôle scientifique et disciplinaire.

Il veille au respect de la déontologie, à l'instauration des principes éthiques de la profession et à la garantie de soins de qualité en assurant compétence, discipline et intégrité chez les pharmaciens. Il intervient également dans les processus de délivrance des autorisations d'exercice dans le secteur privé et dans l'avis sur les créations d'établissements pharmaceutiques.

A noter que l'exercice de la pharmacie est soumis à l'inscription obligatoire au sein de l'Ordre National des Pharmaciens. Ainsi, nul ne peut exercer un acte pharmaceutique, sous quelque forme que ce soit, sans être inscrit au registre de l'Ordre. De ce fait, l'Ordre regroupe obligatoirement l'ensemble des pharmaciens habilités à exercer, qu'ils soient dans le secteur public ou privé.

Dans le cadre des missions de service public qui lui sont confiées par la loi n° 98.18, l'Ordre assume plusieurs responsabilités, notamment en lien avec la chaîne de distribution du médicament. À ce titre, il est notamment chargé de :

- Donner son avis sur les projets de lois et de règlements relatifs à la pharmacie et à la profession pharmaceutique qui lui sont soumis par l'Administration ;
- Se prononcer sur les demandes de création d'officines de pharmacie, d'établissements pharmaceutiques (Industriels et grossistes-répartiteurs), ainsi que sur toute question ayant trait aux activités pharmaceutiques ;
- Délivrer les autorisations d'exercice de la profession de pharmacien dans le secteur privé, incluant notamment les pharmaciens d'officine.

Syndicats des pharmaciens

Les syndicats de pharmaciens représentent leurs membres auprès des différentes institutions publiques et privées. Leur mission principale est de défendre les droits des pharmaciens d'officine, en veillant à la protection des intérêts professionnels et de la profession pharmaceutique dans son ensemble.

Plus concrètement, les syndicats participent à des actions telles que la formation continue de leurs membres et œuvrent à la promotion de l'information, de l'éducation et de la communication en matière de santé auprès de la population.

Ils prennent également en charge des missions opérationnelles, telles que l'organisation des services de garde, en coordination avec les autorités locales et le Conseil régional de l'Ordre des pharmaciens.

Il importe de signaler qu'à l'échelle nationale, les différents syndicats jouent un rôle central dans la mise en œuvre des politiques professionnelles. Grâce à leur organisation décentralisée et à leur fonction de coordination entre les représentations locales. Ils restent à l'écoute des pharmaciens et sont en mesure de relayer efficacement leurs attentes auprès des instances concernées.

V.3 Stratégie sectorielle du gouvernement marocain

V.3.1 Généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO)

L'AMO vise à instaurer une couverture médicale universelle et harmonisée, structurée autour de deux axes principaux : (i) la refonte du RAMED, avec sa transformation en un régime assurantiel, et (ii) l'achèvement de la mise en œuvre de la couverture sociale pour les professionnels, travailleurs indépendants et non-salariés exerçant une activité libérale.

Cette réforme a pour objectif de garantir une complémentarité optimale entre le secteur public et le secteur privé, tout en assurant une équité dans l'accès aux soins de santé pour l'ensemble de la population.

La mise en œuvre de cette réforme s'est appuyée sur un ensemble de textes législatifs et réglementaires structurants :

- Révision de la loi n°65-00 relative au Code de la couverture médicale de base, désormais intitulée « loi relative à l'assurance maladie obligatoire de base », afin d'intégrer les nouveaux régimes et d'unifier l'architecture du système
- Adoption des décrets d'application de la loi n°98-15, portant sur le régime de l'assurance maladie obligatoire des travailleurs non-salariées exerçant une activité libérale ;
- Loi n° 27-22 du 30 rabii II 1444 (25 novembre 2022), modifiant et complétant la loi n° 65-00 désormais intitulée « loi relative à l'assurance maladie obligatoire de base », a introduit la création d'un régime d'assurance maladie obligatoire de base solidaire. Ce régime, destiné aux personnes ne pouvant pas s'acquitter des cotisations, repose sur un mécanisme d'adhésion et remplace l'ancien RAMED. Il est opérationnel depuis décembre 2022 ;
- Décret n° 2-22-797 du 4 joumada I 1444 (29 novembre 2022) fixant les modalités d'application de la loi n° 65-00, relative au régime d'assurance maladie obligatoire de base destiné aux personnes incapables de s'acquitter des cotisations ;
- Publication progressive de plusieurs décrets sectoriels relatifs à la mise en œuvre de la loi n°98-15, définissant les modalités spécifiques d'intégration de chaque catégorie de travailleurs non-salariés (commerçants, artisans, professions libérales, agriculteurs, etc.).

L'ensemble de ces dispositifs a permis de rendre effective, à partir de fin 2022, la généralisation de la couverture médicale de base à l'ensemble de la population, conformément au calendrier fixé par la loi-cadre n°09-21.

Parallèlement à l'extension de la couverture, la réforme du système de santé a été renforcée par l'adoption de la loi n°06-22 relative au système national de santé, qui introduit une transformation structurelle visant à adapter l'offre de soins à la montée en charge de la demande.

Cette réforme repose notamment sur les axes suivants :

- Réorganisation territoriale de l'offre de soins, avec la mise en place de groupements sanitaires territoriaux et l'élaboration d'une carte sanitaire nationale et régionale ;
- Renforcement de la complémentarité public/privé, permettant une meilleure orientation des patients et une optimisation des capacités disponibles ;
- Structuration du parcours de soins, afin d'améliorer l'efficience globale du système et la qualité de prise en charge ;
- Mise en place d'un système d'information intégré, permettant un suivi des patients et une meilleure traçabilité des actes et des dépenses de santé ;
- Politique renouvelée des ressources humaines, visant à améliorer l'attractivité des métiers de santé et la répartition territoriale des compétences.

La réforme de la protection sociale s'accompagne d'un renforcement significatif de la gouvernance du système de santé, notamment à travers :

- la création ou le renforcement d'institutions clés telles que la Haute Autorité de Santé, chargée d'évaluer les pratiques, la qualité des soins et les technologies de santé ;
- la montée en puissance de l'Agence Marocaine du Médicament et des Produits de Santé (AMMPS), en charge de la régulation du médicament, de l'octroi des autorisations de mise sur le marché, du contrôle, de l'inspection et de la pharmacovigilance.

Ainsi, la généralisation de l'AMO constitue un levier majeur de transformation du secteur de la santé, avec plusieurs implications structurantes :

- Augmentation significative de la demande en soins et en médicaments, liée à l'élargissement de la population couverte et à l'amélioration du taux de recours ;
- Renforcement du rôle du secteur privé, appelé à absorber une part croissante de la demande, notamment dans les segments à forte valeur ajoutée ;
- Pression accrue sur les équilibres financiers du système, nécessitant une régulation fine des dépenses, notamment pharmaceutiques ;
- Accélération de la formalisation du secteur et amélioration de la traçabilité des flux de soins et de médicaments.

V.3.2 Réforme des GST[1]

La réforme des GST a été promulguée par la loi 08.22 ainsi que son décret d'application du 11 juillet 2024. Elle vise à restructurer la gouvernance du système de santé en instaurant une gestion plus décentralisée et en mettant l'accent sur la proximité avec les citoyens.

Une gouvernance régionalisée pour plus d'efficacité

L'un des changements majeurs introduits par les GST est la mise en place d'une gestion du système de santé à l'échelle régionale. En tant qu'institution publique, chaque GST est chargée de mettre en œuvre la politique de l'État en matière de santé au niveau régional.

Cette nouvelle organisation permet :

- Une meilleure allocation des ressources en fonction des besoins locaux ;
- Une amélioration de l'accès aux soins via une gestion plus proche des citoyens ;
- Une autonomie accrue des établissements de santé dans la prise de décision, sous la supervision du ministère de la Santé et du ministère des Finances.

Chaque GST sera doté d'un conseil d'administration, présidé par le chef du gouvernement ou une autorité déléguée et composé de représentants de l'exécutif, du service de santé militaire, de l'enseignement supérieur ainsi que des professionnels de la santé. Cette gouvernance mixte vise à favoriser la coordination entre les acteurs du secteur et à améliorer la qualité des services de santé.

Un impact structurant sur l'offre de soins

L'intégration des GST dans l'organisation du système de santé marocain devrait réduire les inégalités régionales en matière d'accès aux soins. Avec des sièges répartis dans les 12 régions du Maroc, ces groupements permettront :

[1] Source : Le Ministère de la Santé et de la Protection Sociale

- Une meilleure répartition des infrastructures médicales, réduisant ainsi les écarts entre zones urbaines et rurales ;
- Une rationalisation des dépenses publiques en santé, en optimisant les coûts et en évitant la duplication des services ;
- Une amélioration de la formation des professionnels de santé, notamment par la présence de trois enseignants-chercheurs au sein du CA des GST.

Lancement de la réforme du système pharmaceutique marocain[1]

Dans la continuité des récentes réformes majeures de son système de santé (AMO et GST), le Royaume a engagé une réforme ambitieuse de son système pharmaceutique, matérialisée par le projet de loi n°27-26 modifiant et complétant la loi n°17-04 portant Code du médicament et de la pharmacie.

Adopté en Conseil de gouvernement le 23 avril 2026, ce projet de loi a été voté en séance plénière par la Chambre des représentants le 8 juin 2026, puis approuvé en commission par la Chambre des conseillers le 22 juin 2026, marquant une étape majeure dans la modernisation du cadre réglementaire pharmaceutique national.

Bien que limitée à l'amendement de 6 articles sur les 159 que compte la loi n°17-04, cette réforme s'inscrit dans une démarche structurante visant à aligner le cadre réglementaire marocain sur les meilleurs standards internationaux.

Elle traduit également la volonté du Royaume d'atteindre le niveau de maturité réglementaire ML3[2] du Global Benchmarking Tool (GBT) de l'Organisation Mondiale de la Santé, ouvrant la voie à une reconnaissance internationale de l'autorité réglementaire marocaine en tant que « WHO-Listed Authority ».

Cette réforme entend notamment :

- Consolider les missions de l'AMMPS en matière d'autorisation, de surveillance du marché, d'inspection et de pharmacovigilance ;
- Actualiser et préciser certaines dispositions juridiques relatives aux médicaments, notamment celles concernant les conditions d'autorisation de mise sur le marché ;
- Renforcer la souveraineté sanitaire nationale et sécuriser la continuité d'accès aux médicaments ;
- Adapter le dispositif national à la gestion des situations d'urgence sanitaire.

L'une des principales nouveautés de ce projet est l'instauration d'une autorisation de mise sur le marché conditionnelle, accordée pour une durée déterminée même en l'absence de données complètes sur l'efficacité et l'innocuité du médicament.

Cette mesure est encadrée par des conditions strictes : les avantages liés à la disponibilité immédiate du produit doivent l'emporter sur les risques liés à l'absence de données complémentaires. L'établissement pharmaceutique concerné devra par ailleurs s'engager par ailleurs à fournir les données manquantes dans un délai fixé par l'AMMPS.

Le projet prévoit également une autorisation d'utilisation d'urgence, octroyée à titre exceptionnel en cas de crise sanitaire, d'épidémie grave ou d'état d'urgence sanitaire déclaré. Ces autorisations pourront, le cas échéant, être converties en autorisations de mise sur le marché classiques si le médicament remplit les critères requis.

[1] Source : le360 et L'Economiste

[2] A fin mai 2026, aucune classification sur l'échelle de maturité réglementaire n'a été officiellement attribué par l'OMS au Maroc. L'AMMPS est accompagnée par l'OMS afin d'atteindre le niveau ML3 (source : www.sante.gov.ma/)

Par ailleurs, le projet introduit une AMM dédiée à l'export, destinée à soutenir le positionnement international de l'industrie pharmaceutique marocaine. Les laboratoires bénéficiaires devront constituer des stocks de sécurité afin de garantir l'approvisionnement normal du marché national.

Des procédures accélérées sont également prévues pour certains médicaments répondant à des besoins de santé publique spécifiques.

Autre pilier de cette réforme, le renforcement du système de pharmacovigilance, c'est-à-dire l'ensemble des activités visant à détecter, évaluer, comprendre et prévenir les effets indésirables des médicaments.

Un système national sera institué, regroupant tous les acteurs du secteur et s'appuyant sur des règles de bonne pratique établies après consultation du Conseil national de l'Ordre des pharmaciens.

Les modalités de son organisation et de son fonctionnement seront précisées par voie réglementaire. Les établissements pharmaceutiques industriels devront désormais employer un médecin ou un pharmacien dédié exclusivement à cette mission, sous peine de sanctions financières en cas de manquement.

Le contrôle des stocks et des pratiques fait également l'objet d'un durcissement. L'article 130 du projet de loi soumet aux inspections de l'AMMPS les officines, les cliniques, les établissements pharmaceutiques et les dépôts de médicaments.

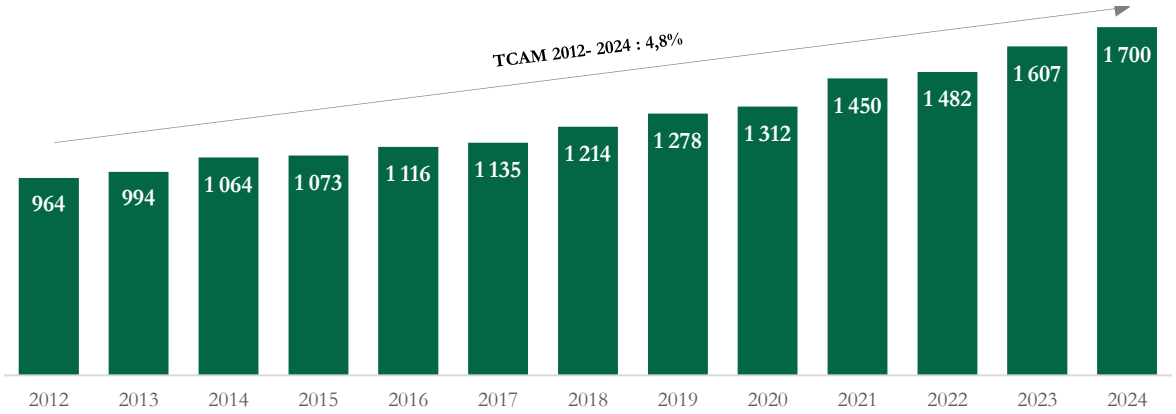
Ces contrôles porteront sur le respect des règles de pharmacovigilance, de fabrication, de distribution et de gestion et de suivi des stocks, notamment dans les cliniques, et seront assurés par des pharmaciens inspecteurs assermentés, désignés par le directeur de l'AMMPS.

Le texte renforce les sanctions en cas de non-respect des dispositions, en prévoyant des amendes pour tout manquement aux règles de fabrication ou de pharmacovigilance

V.4 Analyse du secteur pharmaceutique

V.4.1 Aperçu du secteur pharmaceutique à l'échelle internationale

Dépenses mondiales en médicaments entre 2012 et 2024 en Md USD (hors vaccins COVID-19)

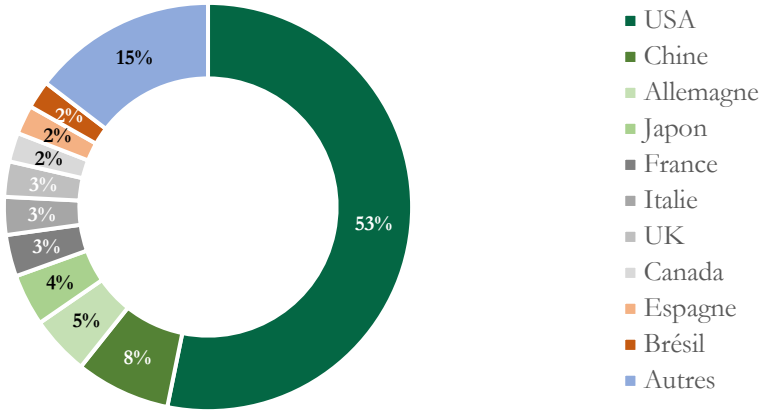


Source : Statista - IQVIA

Le marché pharmaceutique mondial présente une dynamique de croissance soutenue, portée par l'innovation thérapeutique, le vieillissement de la population, la montée en puissance des maladies chroniques ainsi qu'un élargissement progressif de l'accès aux soins. Les dépenses mondiales en médicament[1] ont atteint environ 1 700 MdUSD en 2024, soit un taux de croissance annuel moyen de 4,8 %. Cette tendance s'est accélérée depuis 2019, année marquée par la pandémie de COVID-19, qui a provoqué une hausse de la consommation de médicaments et des budgets des états alloués à la santé à l'échelle internationale (TCAM 2019-2024 de 5,9%).

S'agissant de la demande, dix marchés ont capté près de 85,4% du chiffre d'affaires du marché pharmaceutique mondial en 2024. Les USA demeurent de loin le premier marché avec 53,2% des ventes mondiales, suivis par la Chine (7,5%) et l'Allemagne (4,7%). Le Brésil, qui représente 2% du marché mondial, illustre la montée en puissance progressive de certains pays émergents.

Top 10 des plus importants marchés pharmaceutiques au Monde en 2024



Source : Statista

Pendant de nombreuses années, l'industrie pharmaceutique a été largement concentrée dans les régions industrialisées telles que les États-Unis, l'Europe et le Japon, bénéficiant d'un environnement de R&D favorable et le soutien d'institutions publiques et privées. Cependant, un rééquilibrage s'est dessiné au niveau du marché mondial au cours de la dernière décennie. En effet, d'autres pays dont le marché pharmaceutique

[1] Hors vaccins COVID-19

est en forte croissance (surnommés les "pharmerging") tels que la Chine, l'Inde et le Brésil, ont progressivement renforcé leur position en tant que producteurs de médicaments. Cela s'est d'abord matérialisé par l'implantation de multinationales occidentales, puis par le développement de sociétés, laboratoires et capacités R&D locales. A fin 2024, la Chine se positionne comme le deuxième marché pharmaceutique mondial (soit 7,5% du marché mondial).

D'autres "Pharmergents", dont le Mexique, la Turquie ou encore la Corée du Sud, suivent cette tendance, tirant parti de l'augmentation des dépenses publiques de santé et de l'amélioration du pouvoir d'achat dans ces économies en pleine croissance[1].

Principaux acteurs du secteur pharmaceutique mondial

Le tableau ci-dessous présente le top 10 des sociétés pharmaceutiques en 2025 :

Rang 2025	Nom du laboratoire pharmaceutique	Siège social	Ventes pharmaceutiques 2025 (en Md USD)	Dépenses R&D 2025 (en Md USD)
1	Johnson & Johnson	New Jersey (USA)	94	15
2	Sinopharm	Pékin (Chine)	81	n.d
3	Roche	Bâle (Suisse)	78	15
4	Eli Lilly	Indiana (USA)	65	13
5	Merck & Co.	New Jersey (USA)	65	16
6	Pfizer	New York (USA)	63	10
7	AbbVie	Illinois (USA)	61	9
8	AstraZeneca	Cambridge (Angleterre)	59	14
9	Novartis	Basel (Suisse)	55	11
10	Sanofi	Paris (France)	51	9

Source : Rapports annuels des acteurs

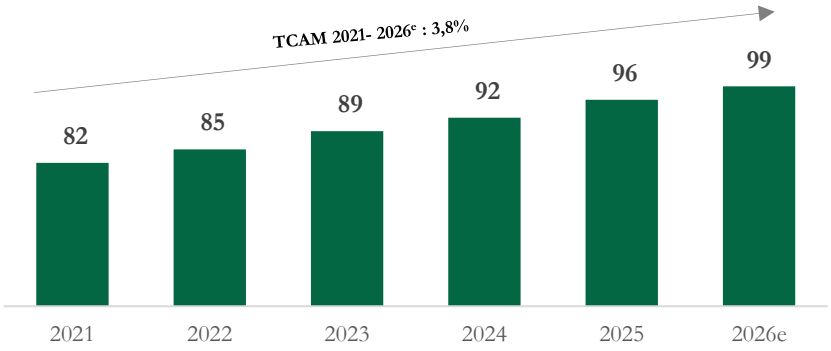
Le secteur reste caractérisé par une intensité capitalistique élevée en R&D, les principaux laboratoires consacrants entre 15 % et 25 %[2] de leur chiffre d'affaires aux activités de recherche et développement.

Ventes des produits génériques

Les ventes de médicaments génériques présentent une tendance haussière par rapport aux médicaments princeps, principalement en raison de l'expiration des brevets de certaines molécules phares entrant dans le domaine public. En 2025, la taille du marché mondial des produits génériques est estimée à 515,44[3] MdUSD.

[1] Source : Statista
[2] Source : Laprophan
[3] Source : nova one advisor "Generic drug market" www.novaoneadvisor.com

Evolution des ventes mondiales totales de médicaments génériques sur ordonnance entre 2021 et 2026e en Md USD



Source : Statista

En 2025, l'industrie a enregistré des ventes mondiales de médicaments génériques sur ordonnance s'élevant à 96 MdUSD, contre 92 MdUSD en 2024, soit une augmentation de 4,4%.

Il est à noter que les ventes mondiales de médicaments génériques prescrits devraient atteindre près de 99 MdUSD en 2026, soit une croissance de 3,1% par rapport à 2025.

Principaux indicateurs du secteur pharmaceutique marocain

Le secteur pharmaceutique au Maroc représente environ 5%[1] du PIB industriel et près de 1,6% du PIB[2] national total en 2024.

En 2025, il comptait 56 établissements pharmaceutiques industriels, 66 grossistes-répartiteurs, 14 000 pharmacies d'officine[3], et emploie directement ou indirectement près de 80 000 personnes[4].

Le Maroc se positionne au 2ème rang africain en termes de production pharmaceutique en valeur (derrière l'Afrique du Sud), couvrant environ 58 % de ses besoins en valeur et près de 75 % en unités, et exporte 10%[5] de sa production à l'international.

Principaux indicateurs	
Taille du marché (chiffre d'affaires des EPI 2024)*	25,9MdMAD
% du PIB *	~1,6%
% du PIB industriel**	~5%
% couvert par la production nationale	58% en valeur** / 75% en unites*
N° d'emplois**	80 000 (dont 18 000 directs)
N° d'établissements pharmaceutiques industriels (EPI)*	56
N° de pharmacies d'officine*	14 000
N° de grossistes-répartiteurs*	66
Habitants / pharmacie*	2 605 habitants / pharmacie
% du territoire national couvert par les pharmacies*	94%

Source : (*) Conseil de la concurrence – Avis n° A/6/25 publié en décembre 2025 (données 2024)
(**) FMIIP

Evolution du marché pharmaceutique au Maroc

Les établissements pharmaceutiques industriels (EPI) ont réalisé un chiffre d'affaires d'environ 25,9 MdMAD[6] en 2024, enregistrant une progression de 9,6% par rapport à 2023, et d'environ 58% en comparaison à 2016 (TCAM 2016 – 2024 de l'ordre de 6%).

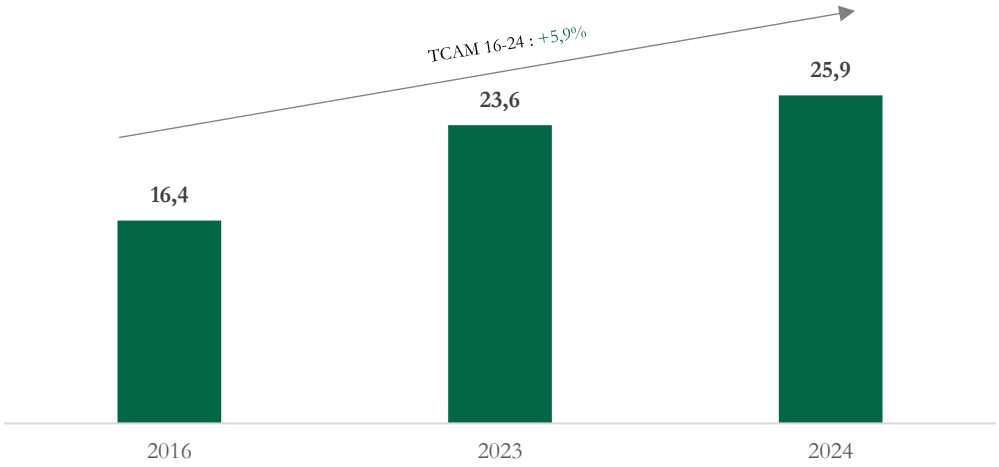
Cette croissance repose sur trois principaux moteurs structurels :

- Tendances démographiques (croissance de la population, urbanisation, allongement de l'espérance de vie) ;
- Amélioration du contexte socio-économique (développement de la classe moyenne et hausse du pouvoir d'achat) ;

[1] Source : FMIIP
[2] Source : Avis du conseil de la concurrence sur l'état de la concurrence dans les marchés de la distribution des médicaments au Maroc
[3] Source : Conseil de la concurrence
[4] Source : FMIIP
[5] Source : https://www.policycenter.ma/sites/default/files/2024-07/PB_37-24_Henri-Louis%20VEDIE.pdf
[6] Source : Avis du conseil de la concurrence sur l'état de la concurrence dans les marchés de la distribution des médicaments au Maroc

- Renforcement de la couverture sanitaire (progression des maladies chroniques et généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire - AMO).

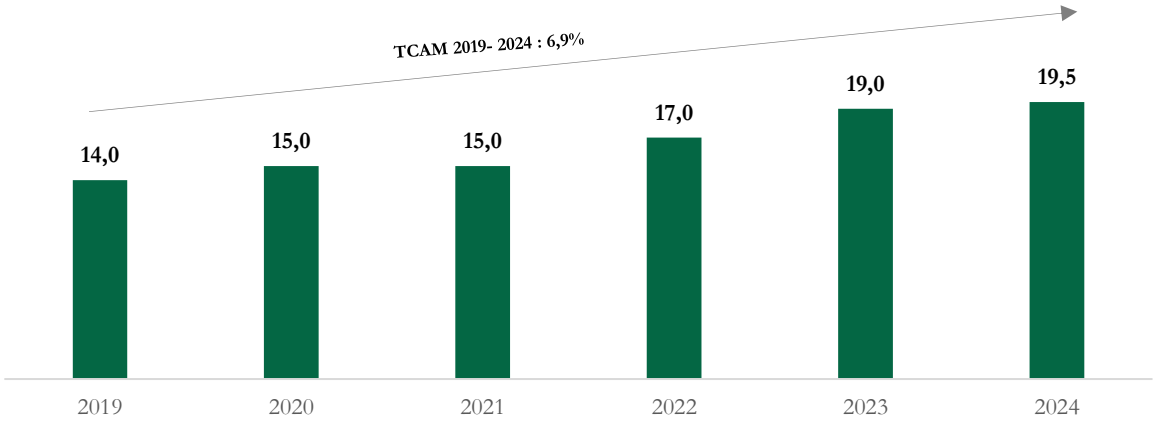
Evolution de la taille du marché pharmaceutique marocain entre 2016 et 2024 en MdMAD



Source : Conseil de la Concurrence

Production pharmaceutique au Maroc

Evolution de la production pharmaceutique au Maroc entre 2019 et 2024 en MdMAD



Source : HCP

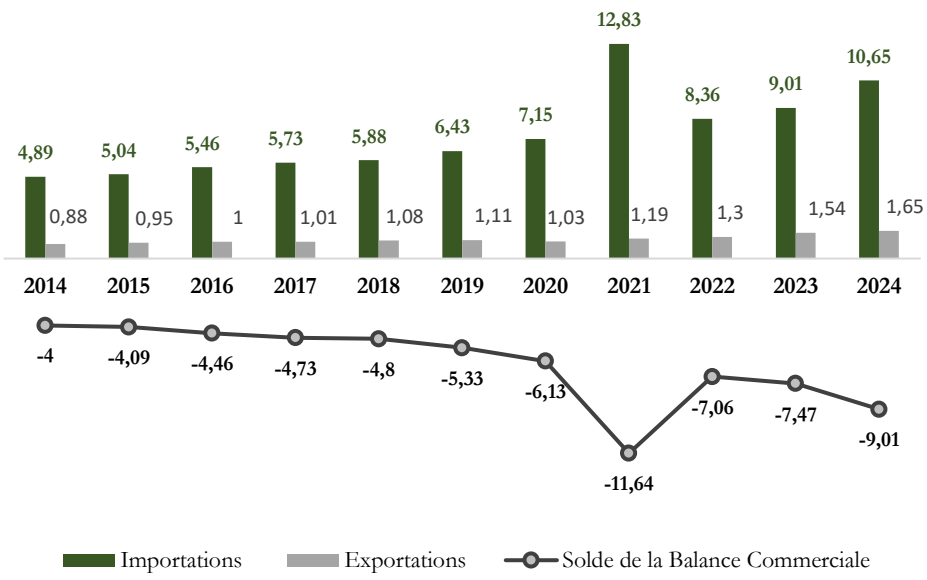
La production pharmaceutique au Maroc a enregistré une croissance annuelle moyenne de 6,9 % entre 2019 et 2024, passant de près de 14 milliards de MAD en 2019 à 19,5 milliards de MAD en 2024. Cette évolution s'explique principalement par :

- Le développement des acteurs privés nationaux et internationaux, leurs investissements dans des nouvelles unités industrielles
- La stratégie publique visant à renforcer la souveraineté sanitaire à réduire la dépendance vis-à-vis des importations
- L'ambition de positionner le Maroc comme acteur pharmaceutique de référence à l'échelle continentale, notamment à travers le développement de l'export.

Importations et exportations des produits pharmaceutiques

Le graphique, ci-dessous, illustre l'évolution comparée des importations, des exportations et du solde de la balance commerciale du marché pharmaceutique marocain entre 2014 et 2024.

Evolution des importations, des exportations et du solde de la balance commerciale du marché pharmaceutique marocain entre 2014 et 2024 (en MdMAD)



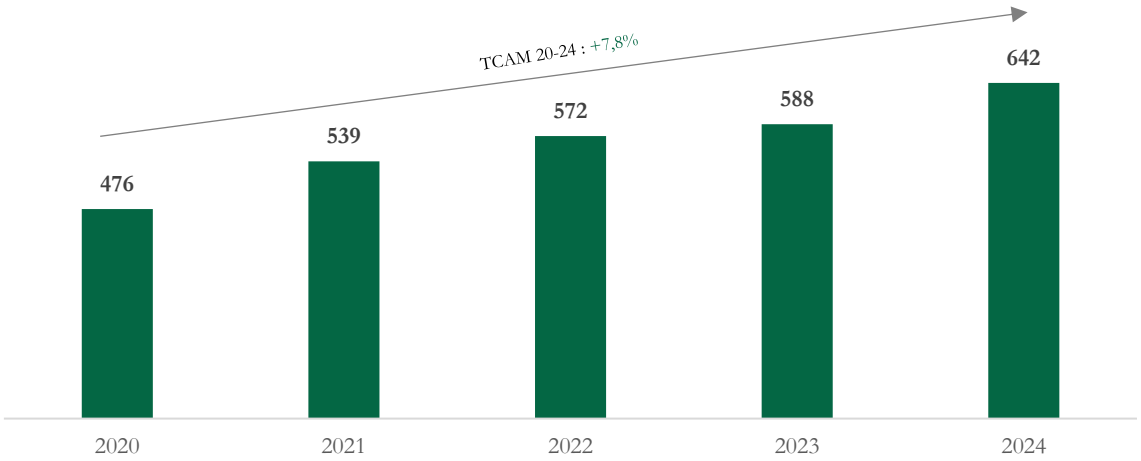
Source : Conseil de la Concurrence

Entre 2014 et 2024, les importations des médicaments ont plus que doublé, passant de près de 4,9 MdMAD en 2014 à plus de 10,6 MdMAD en 2024. En comparaison, les exportations des médicaments ont connu une progression plus modeste, augmentant de 884 MMAD à environ 1,6 MdMAD sur la même période. Cette évolution a conduit à un déficit commercial important et structurel, qui s'est creusé au fil de la décennie pour atteindre près de 9 MdMAD en 2024.

A noter le niveau de déficit exceptionnel enregistré en 2021 est lié par l'importation massive de vaccins dans un contexte marqué par la pandémie de la COVID-19,

Consommation privée par habitant

Evolution de la consommation privée par habitant et par an, des médicaments en valeur, au Maroc (2020-2024) en MAD



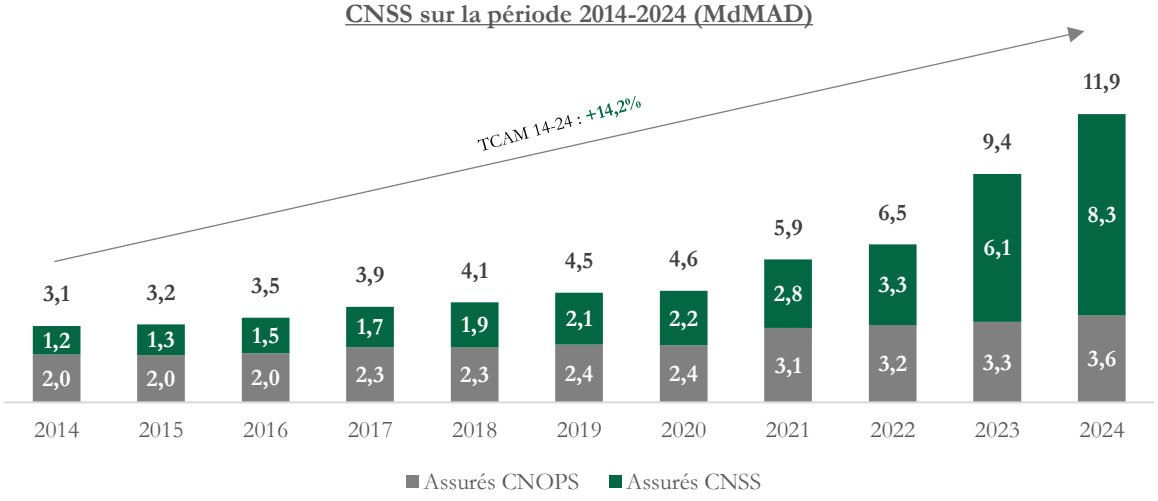
Source : Conseil de la Concurrence

Entre 2020 et 2024, la consommation privée de médicaments par habitant au Maroc a connu une progression soutenue, passant de 476 MAD par habitant et par an en 2020 à 642 MAD en 2024, soit une hausse cumulée de près de 35% sur la période, et un TCAM (2020 -2024) de 7,8%, traduisant une tendance haussière la demande en médicaments, portée notamment par l'élargissement progressif de l'accès aux soins, la généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire (« AMO ») et l'évolution des besoins de santé de la population.

Malgré cette croissance significative, le niveau de consommation par habitant demeure relativement modéré au regard des niveaux observés dans plusieurs pays. À titre d'exemple, en 2024, les dépenses en médicaments par habitant atteignaient 5 378 Dirhams en France et 4 259 Dirhams au Portugal[1].

Frais engagés en médicaments par les assurés de la CNSS et de la CNOPS

Evolution des frais engagés en médicaments des assurés de la CNOPS et de la CNSS sur la période 2014-2024 (MdMAD)



Source : Conseil de la Concurrence

[1] Source : Conseil de la Concurrence

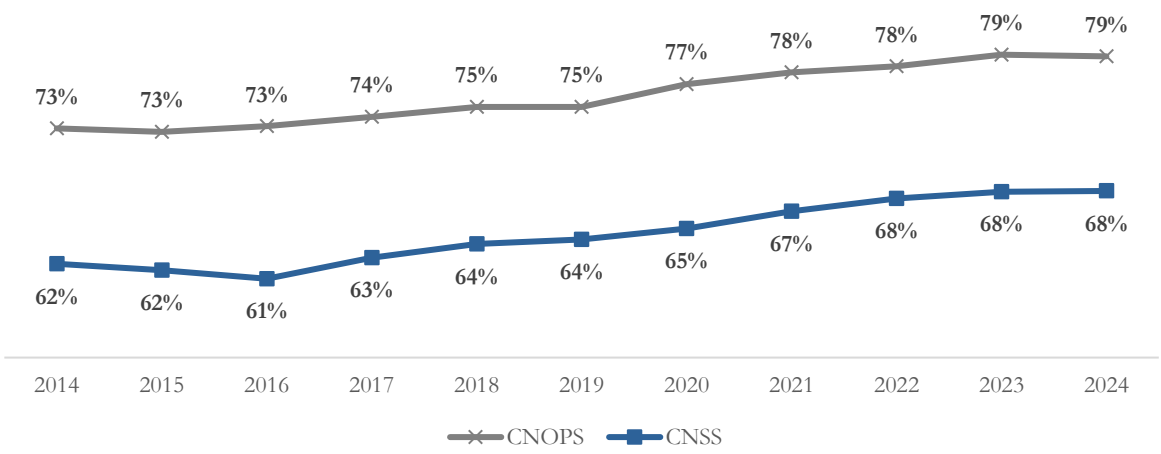
Les frais engagés en médicaments par les assurés de la CNOPS et de la CNSS (cumulées) ont atteint environ 11,9 MdMAD en 2024, contre 3,1 MdMAD (2014), soit une multiplication par près de 3,8x et un TCAM de 14,2% sur la période (2014-2024). Cette croissance continue a connu une accélération notable à partir de 2021/2022, traduisant l'impact de la généralisation de l'AMO et de l'élargissement progressif du périmètre des assurés.

Cette dynamique est principalement portée par les assurés de la CNSS, dont les frais engagés en médicaments sont passés de 2,8 MdMAD en 2021 à 8,3 MdMAD en 2024, soit un TCAM (2021-2024) de 43,7% reflétant l'élargissement de la population assurée par la CNSS, qui a atteint 24,7 millions en 2024 (vs. 8,6 millions en 2021).

En parallèle, la population assurée par la CNOPS est restée relativement stable sur la période analysée (autour de 3,1 millions). Ainsi, ses frais engagés ont progressé de manière moins soutenue, passant de 2,0 MdMAD en 2014 à 3,6 MdMAD en 2024, soit un TCAM de 6,2% sur la période.

Taux de remboursement des médicaments par les assurés de la CNSS et de la CNOPS

Evolution du taux de remboursement des médicaments sur la période 2014-2024



Source : Conseil de la Concurrence

La pharmacie constitue le premier poste des remboursements sur les dépenses de soins de santé dans les régimes gestionnaires de l'AMO (CNSS et CNOPS), avec une part de 35,6% au sein de la CNOPS et de 31% dans le régime de la CNSS[1].

Sur la période 2014–2024, le taux de remboursement des médicaments est passé :

- de 62,10% à 68,20% pour la CNSS,
- de 73,19% à 78,69% pour la CNOPS

Cette évolution reflète une amélioration continue de la prise en charge des dépenses en médicaments, en particulier dans un contexte de renforcement de l'AMO et de généralisation de la couverture sociale.

Principaux acteurs du secteur pharmaceutique au Maroc

Le secteur pharmaceutique au Maroc se caractérise par la coexistence d'acteurs locaux bien établis et de laboratoires pharmaceutiques internationaux disposant d'une présence significative. Cette diversité

[1] Source : Conseil de la Concurrence

contribue à structurer un écosystème dynamique, marqué à la fois par des capacités industrielles locales en développement et par l'apport d'expertises, de portefeuilles de produits et de standards internationaux.

Présentation des principaux acteurs du secteur pharmaceutique au Maroc

Maphar

Fondée en 1951 sous le nom de Copharma, Maphar est un opérateur de l'industrie pharmaceutique marocaine, actif dans la production et la distribution de produits pharmaceutiques. La société dispose d'un site industriel situé à Sidi Bernoussi, à Casablanca, ainsi que d'un centre de distribution à Aïn Sebaâ.

Maphar emploie 535 collaborateurs, collabore avec 34 laboratoires partenaires et distribue plus de 1 300 références de produits de santé. La société indique également produire 50 millions d'unités et distribuer 80 millions de boîtes.

Sothema[1]

Fondée en 1976, Sothema est un groupe marocain spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de médicaments.

Comptant près de 1000 collaborateurs et 6 unités de production spécialisées, SOTHEMA intervient sur plusieurs segments de l'industrie pharmaceutique, notamment le façonnage, la fabrication de produits sous licence, les médicaments génériques et l'export. Le groupe collabore avec des laboratoires commettants internationaux, fabrique 60 millions d'unités de médicaments par an dans 13 formes différentes et commercialise 300 produits au Maroc et à l'international.

Cotée à la Bourse de Casablanca depuis 2005, Sothema a réalisé en 2025 un chiffre d'affaires consolidé de 3,5 MdMAD.

Cooper Pharma[2]

Fondé en 1933, Cooper Pharma s'appuie sur un capital humain d'environ 1 500 collaborateurs au Maroc et à l'international, un réseau industriel comprenant plusieurs sites de production ainsi que sur des centres de distribution couvrant le territoire national. Il dispose d'une présence internationale en Afrique, en Europe et au Moyen-Orient.

Cooper Pharma est un laboratoire pharmaceutique intégré, intervenant sur l'ensemble de la chaîne de valeur du médicament en tant que producteur, distributeur et exportateur de spécialités pharmaceutiques.

Bottu[3]

Bottu est un laboratoire pharmaceutique basé à Casablanca. Il intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur du médicament, depuis le développement jusqu'à la fabrication, le conditionnement et la distribution.

Présent au Maroc et à l'international, Bottu dispose d'une présence commerciale dans 22 pays en Afrique et au Moyen-Orient. Le groupe emploie plus de 700 collaborateurs et s'appuie sur un outil industriel d'une capacité de production supérieure à 100 millions d'unités par an et un portefeuille de plus de 200 spécialités couvrant les principaux champs thérapeutiques.

[1] sothema.com
[2] cooperpharma.ma/
[3] www.bottu.com

Pfizer Maroc

Pfizer Maroc est la filiale marocaine du groupe biopharmaceutique américain Pfizer, fondé en 1849 et spécialisé dans la recherche, le développement, la production et la commercialisation de médicaments et de vaccins. Au Maroc, la société intervient principalement dans la commercialisation et la distribution de spécialités pharmaceutiques issues du portefeuille international du groupe, avec un positionnement orienté vers les médicaments princeps, les produits de spécialité et les solutions thérapeutiques innovantes.

Les activités de Pfizer Maroc couvrent plusieurs aires thérapeutiques, notamment la cardiologie, l'oncologie, l'infectiologie, l'inflammation-immunologie, l'endocrinologie, l'urologie et les vaccins. Le portefeuille commercialisé localement comprend notamment des médicaments destinés à la médecine générale, aux traitements spécialisés et au marché hospitalier.

Sanofi Maroc[1]

Sanofi Maroc est la filiale marocaine du groupe biopharmaceutique Sanofi, acteur mondial de référence dans la recherche, la production et la commercialisation de médicaments et de vaccins. Implantée industriellement au Maroc depuis 1965 via Sanofi Maroc, il intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur pharmaceutique, de l'enregistrement à la production, en passant par la distribution et la commercialisation de solutions thérapeutiques.

Les activités de Sanofi Maroc couvrent cinq grands axes thérapeutiques : diabète et cardiovasculaire, médecine générale, médecines de spécialité, vaccins et santé grand public. L'entreprise a distribué en 2023 environ 27,5 millions d'unités, dont 76 % produites localement, avec 9 % de la production destinée à l'export, notamment vers l'Afrique subsaharienne.

Sanofi Maroc emploie 250 collaborateurs et réalise un chiffre d'affaires de plus de 1,1 MdMAD.

En octobre 2025, Sanofi Maroc et Marbio ont conclu un partenariat industriel et stratégique portant sur la fabrication locale de vaccins au Maroc, incluant des vaccins pédiatriques et anti méningococciques, avec l'ambition de renforcer la souveraineté vaccinale nationale et de développer des capacités de production à destination du marché local et international.

Promopharm[2]

Promopharm est la filiale marocaine du groupe pharmaceutique international Hikma, coté à Londres et présent en Amérique du Nord, au Moyen-Orient, en Afrique du Nord et en Europe.

Implanté au Maroc depuis plus de 14 ans, Hikma Maroc porte les activités industrielles et commerciales du groupe à travers Promopharm, avec pour mission de contribuer à l'amélioration de l'accès aux soins en mettant à disposition des médicaments génériques de haute qualité.

La société dispose d'un portefeuille diversifié de plus de 98 médicaments couvrant plusieurs aires thérapeutiques clés, notamment les anti-infectieux, la gastro-entérologie, les maladies cardiovasculaires, le diabète, la dermatologie, les maladies respiratoires et le système nerveux central.

Hikma Maroc emploie plus de 400 collaborateurs et s'appuie sur deux usines de fabrication situées à Had Soualem : une usine de formulation générale, produisant une large gamme de médicaments sous différentes formes posologiques, et une usine dédiée à la pénicilline., spécialisée dans la production d'anti-infectieux à base de pénicilline. A noter que deux autres usines de production de Hikma Maroc sont en cours d'approbation.

[1] https://www.sanofi.com/fr/maroc et https://www.sanofi.com/fr/notre-entreprise
[2] Hikma - https://www.hikma.com/media/xormlzws/hikma-morocco-factsheet_-fr-nov-2025.pdf

GSK Maroc[1]

GSK Maroc, filiale du groupe GSK, est une société biopharmaceutique spécialisée dans la prévention et le traitement des maladies à travers des médicaments de médecine générale et de spécialité ainsi que des vaccins. Le groupe concentre ses activités de recherche et développement sur quatre grands domaines thérapeutiques : les maladies respiratoires, l'immunologie et l'inflammation, l'oncologie, ainsi que le VIH et les maladies infectieuses.

[1] https://www.gsk.com/en-gb/locations/morocco/

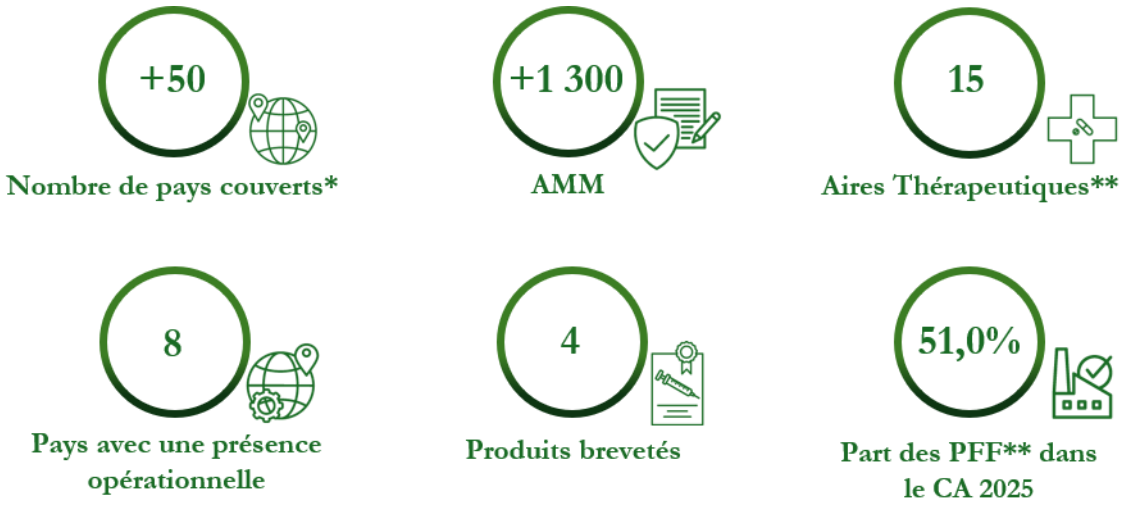
VI. Activité de Laprophan

VI.1 Présentation générale de l'activité du Groupe

Depuis sa création en 1949, Laprophan s'est imposé comme un acteur de référence de l'industrie pharmaceutique marocaine grâce à un modèle de développement fondé sur l'innovation, l'excellence opérationnelle, des partenariats de long terme avec des laboratoires pharmaceutiques internationaux de premier plan, une politique de croissance externe ciblée et une stratégie de développement international progressive.

Le Groupe propose un portefeuille de plus de 1 300 AMMs couvrant 15 aires thérapeutiques. Il est doté d'une force commerciale adressant l'ensemble des canaux de vente et exporte ses produits directement et indirectement[1] dans plus de 50 pays et s'appuie sur 4 sites industriels au Maroc et en Suisse d'une superficie d'environ 76 500 m², ainsi qu'un centre de distribution logistique au Maroc de près de 8 400 m².

Cette stratégie s'inscrit dans la mission du Groupe consistant à développer des solutions thérapeutiques innovantes, fiables, accessibles, au service des patients et des professionnels de santé.



(*) A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest
(**) Intégrant les produits façonnés par des tiers et vendus sous marques propres du Groupe (représentant 4,2% du CA consolidé 2025)
Source : Laprophan

Les aires thérapeutiques et formes galéniques de Laprophan se présentent comme suit :

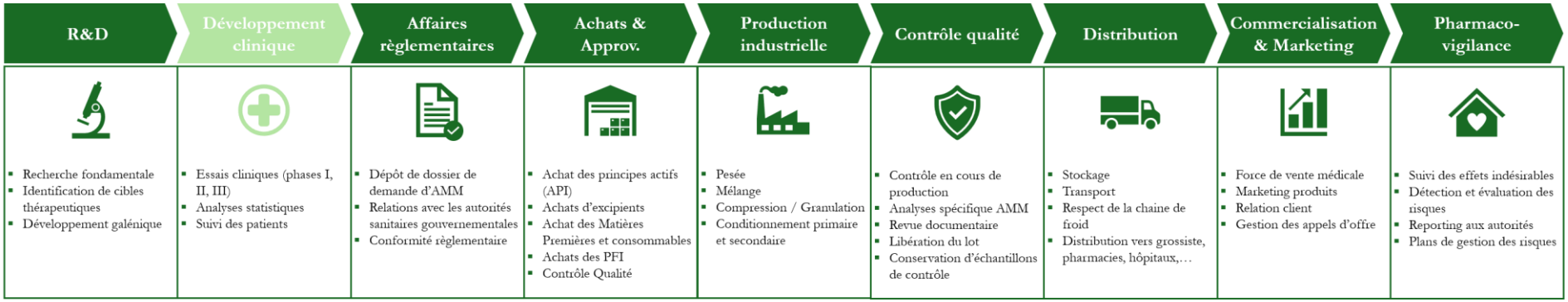
Aires thérapeutiques				Formes galéniques
• Système digestif et métabolisme	• Système nerveux	• Appareil respiratoire		• Formes solides
• Anti-infectieux	• Solutions pour hôpitaux	• Système génito-urinaire et hormones sexuelles		• Formes semi-solides
• Alimentation infantile	• Dermatologie	• Système cardio-vasculaire		• Formes liquides
• Antinéoplasiques et agents immunomodulants	• Système musculosquelettique	• Organes sensoriels		• Formes injectables
• Sang et organes hématopoïétiques	• Préparations hormonales systémiques	• Antiparasitaires et produits répulsifs		• Solutés massifs

(*) La classification des aires thérapeutiques est établie sur la base du premier niveau de la classification ATC (ATC niveau 1).
Source: Laprophan
Données au 30/09/2026 – Source : Laprophan

[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

VI.2 Processus clés et chaine de valeur

Le Groupe Laprophan intervient sur la quasi-totalité[1] de la chaîne de valeur pharmaceutique, depuis la R&D jusqu'au suivi post-commercialisation des médicaments, en passant par la production et la distribution. Cette intégration permet au Groupe de maîtriser les différentes étapes du cycle de vie de ses produits et de répondre aux exigences de qualité, de conformité réglementaire et de disponibilité des médicaments sur ses marchés.



Source : Laprophan

[1] Seul le développement clinique n'est pas couvert par le groupe Laprophan.

R&D

Les équipes de R&D sont notamment en charge de concevoir, développer et améliorer les produits pharmaceutiques sous différentes formes en s'assurant de leur qualité, efficacité, sécurité et conformité aux exigences réglementaires.

Les activités R&D du Groupe au Maroc et en Europe sont décrites dans la section *Recherche et Développement*.

Développement clinique

Le développement clinique vise à évaluer chez l'Homme l'efficacité, la tolérance et la sécurité d'un candidat-médicament afin de démontrer son bénéfice thérapeutique et soutenir son enregistrement réglementaire. Elle se déroule généralement en 3 phases :

Phase 1 : Premiers tests sur un petit groupe de personnes en bonne santé et évaluation de la sécurité et de la dose maximale.

Phase 2 : Tests sur un petit groupe de patients malades et évaluation de la dose appropriée et de l'efficacité du traitement.

Phase 3 : Tests sur un grand groupe de patients, comparaison avec un traitement classique ou un placebo (faux médicament) et validation finale pour obtenir l'autorisation de mise sur le marché.

A noter que Laprophan fait appel à des partenaires de référence pour mener le développement clinique des médicaments du Groupe avant leur mise en vente sur le marché.

Affaires réglementaires

Cette étape inclut principalement (i) la préparation et le dépôt des dossiers d'autorisation de mise sur le marché, (ii) les interactions avec les autorités sanitaires ainsi que (iii) la coordination des procédures d'enregistrement des produits développés. L'expertise réglementaire du Groupe au Maroc (via Laprophan, Amanys Pharma) et à l'international (notamment via sa filiale Rivopharm) contribue à réduire les délais d'accès au marché et à garantir la conformité des produits aux exigences des différentes juridictions.

Achats & Approvisionnement

Cette étape consiste à sécuriser, dans le respect des exigences des Bonnes Pratiques de Fabrication et de Distribution, la disponibilité, la qualité et le coût des intrants nécessaires à l'activité du Groupe. Elle couvre (i) les achats directs stratégiques, à savoir les principes actifs (API), les excipients et les articles de conditionnement primaire et secondaire destinés aux unités de production, (ii) les achats de produits finis importés (PFI) et de produits façonnés auprès des laboratoires partenaires, distribués sous licence ou sous marques propres, ainsi que (iii) les achats indirects (maintenance, énergie, prestations, équipements et investissements).

Le processus est piloté par la Direction Achats & Approvisionnements, en coordination avec l'Assurance Qualité (qualification et audit des fournisseurs critiques), les Affaires Réglementaires (conformité des sources d'approvisionnement aux dossiers d'AMM), la Finance et les utilisateurs internes.

La politique d'approvisionnement, la segmentation des achats, les principaux intrants et fournisseurs du Groupe ainsi que la politique de gestion des stocks sont décrits à la section VII « Approvisionnement ».

Production

Le processus industriel du Groupe repose sur une chaîne intégrée couvrant l'ensemble des opérations de fabrication, depuis la réception des intrants jusqu'à la distribution des produits finis. Ce processus se décompose comme suit :

- Réception : Les matières premières et articles de conditionnement font l'objet (à leur réception) de contrôles qualité et documentaires, suivis d'une mise en quarantaine préalable à leur libération. Le stockage est assuré dans des zones dédiées respectant des conditions strictes de conservation (température, hygrométrie, protection et ségrégation des statuts).
- Pesée : Les opérations de pesée sont réalisées au sein d'une centrale dédiée, structurées autour de cabines spécialisées permettant d'assurer la précision des dosages, la traçabilité des opérations et la conformité aux formules de fabrication. Cette étape constitue un point de contrôle critique du processus industriel.
- Fabrication : La fabrication est réalisée au sein d'unités industrielles couvrant plusieurs formes galéniques (sèches, liquides, stériles, pâteuses, etc.). Les procédés mis en œuvre incluent notamment des opérations de mélange, granulation, compression, dissolution et homogénéisation, réalisées dans des environnements contrôlés et selon des paramètres définis.
- Conditionnement : Les produits issus de la fabrication font l'objet d'un conditionnement primaire puis secondaire, assurant leur protection directe (blisters, flacons, ampoules, tubes ou poches), ainsi que la mise en forme commerciale des produits en vue de leur distribution.
- Contrôle Qualité : Des contrôles qualité sont réalisés à chaque étape du processus, incluant des contrôles en cours de fabrication et des analyses finales sur les produits finis.

Contrôle qualité

Le contrôle qualité a pour mission de garantir que chaque lot de médicament est conforme aux spécifications de son dossier d'AMM et aux exigences des Bonnes Pratiques de Fabrication avant sa mise à disposition sur le marché. Il est placé sous l'autorité du Pharmacien Responsable de chaque établissement pharmaceutique industriel et s'appuie sur des laboratoires de contrôle intégrés aux sites de production (analyses physico-chimiques et microbiologiques).
Le contrôle qualité intervient à chaque étape du processus industriel : (i) contrôle à réception des matières premières, des principes actifs et des articles de conditionnement, avec mise en quarantaine jusqu'à leur libération ; (ii) contrôles en cours de production (in-process controls) réalisés lors des opérations de pesée, de fabrication et de conditionnement ; (iii) analyses finales des produits finis selon les méthodes et spécifications validées dans le dossier d'AMM ; (iv) revue documentaire du dossier de lot et libération du lot par le Pharmacien Responsable ; (v) conservation d'échantillons de contrôle (échantillothèque) pendant toute la durée de validité des produits et réalisation des études de stabilité ; (vi) contrôle des produits finis importés à réception, préalablement à leur libération sur le marché marocain. Les produits soumis à contrôle ou faisant l'objet d'une anomalie sont bloqués automatiquement sous statut de quarantaine dans le système de gestion d'entrepôt (SAP EWM), leur libération étant conditionnée à la validation des équipes qualité.
Le contrôle qualité est complété par un système d'assurance qualité couvrant la gestion des déviations, des réclamations, des changements et des audits internes et externes (audits des autorités sanitaires, des laboratoires partenaires et audits de certification). Les sites du Groupe sont inspectés par l'AMMPS au Maroc et, pour le site de Manno (Lugano) en Suisse, certifiés Swissmedic, EU-GMP et US-FDA.

Distribution

Les produits finis sont stockés dans des espaces dédiés à température contrôlée puis acheminés jusqu'aux clients (grossistes, pharmacies, hôpitaux, etc.) dans le respect des exigences de traçabilité et de conservation des produits.

Les capacités logistiques et de stockage du Groupe sont décrites dans la section « IX.6. Moyens techniques ».

Commercialisation et marketing

Les activités de commercialisation et de marketing regroupent notamment la promotion des produits auprès des professionnels de santé, la gestion des relations clients et la soumission aux appels d'offres publiques.

Le Groupe est doté d'équipes commerciales couvrant directement et indirectement[1] plus de 50 pays en Afrique, en Europe, en Amérique et en Asie, avec des filiales établies dans 9 pays, ce qui lui permet de s'adapter aux spécificités de chaque région, tout en couvrant différents canaux (hôpitaux, pharmacies, grossistes, export, etc.).

Pharmacovigilance

La pharmacovigilance est l'ensemble des activités destinées à surveiller, évaluer, prévenir et gérer les effets indésirables ou tout autre risque lié à l'utilisation des médicaments après leur mise sur le marché. Son objectif principal est d'assurer la sécurité des patients et de maintenir un rapport bénéfice/risque favorable pour chaque médicament. Elle inclut notamment (i) la collecte d'informations (notamment les effets indésirables), (ii) l'analyse et l'évaluation des risques (gravité et fréquence des effets indésirables, etc.), (iii) la gestion des risques (modifications des notices ou RCP, restriction d'utilisation, etc.) et la déclaration aux autorités de santé (Ministère de la Santé, AMMPS, etc.)

VI.3 Activités au Maroc

Acteur majeur de l'industrie pharmaceutique depuis 1949, Laprophan propose un portefeuille complet de médicaments au marché marocain et à l'export[2], incluant près de 800 AMMs au Maroc et couvrant 15 aires thérapeutiques. Le Groupe s'appuie notamment sur (i) un parc industriel de près de 64 000 m² produisant un large panel de médicaments sous différentes formes (solides, semi-solides, liquides, injectables, etc.), ainsi que sur (ii) des partenariats solides et de longue date avec des laboratoires pharmaceutiques leaders à l'international.

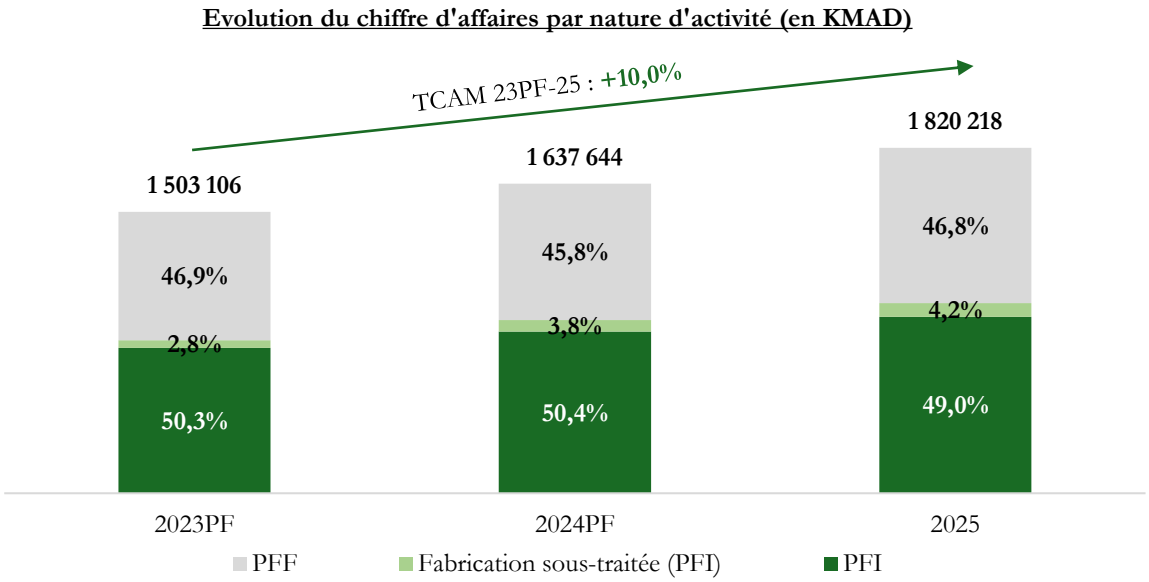
Depuis plus de 75 ans, Laprophan s'engage à proposer aux marocains des produits de qualité à des prix accessibles. Il contribue durablement au développement de l'industrie pharmaceutique marocaine et au renforcement de la souveraineté sanitaire du Royaume notamment dans le cadre de la généralisation de l'AMO.

[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

[2] Adressé par Laprophan et Amanys Pharma

VI.3.1 Evolution du chiffre d'affaires par nature d'activité sur la période 2023PF - 2025

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Laprophan sur la période 2023PF – 2025 :



Source: Laprophan

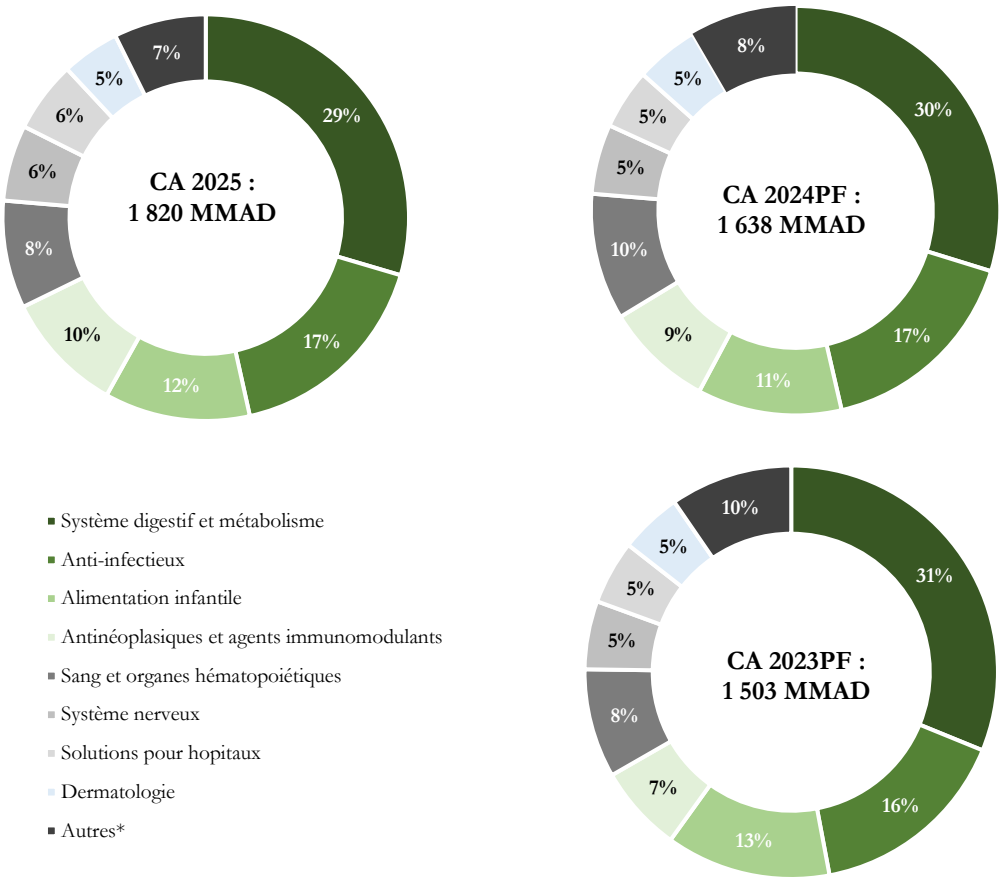
Le chiffre d'affaires du Groupe Laprophan a atteint 1 820 218 KMAD en 2025, enregistrant un TCAM de 10,0% sur la période 2023PF-2025.

Cette progression a concerné à la fois les PFF et les PFI, dont les contributions respectives moyennes (2023PF-2025) sont de 46,5% et 49,9%. A noter que sur la période analysée, en moyenne 3,6% du chiffre d'affaires consolidé correspond à de la production sous-traitée par le Groupe à ses partenaires et commercialisée sous marques propres du Groupe.

VI.3.2 Ventilation du chiffre d'affaires par aire thérapeutique sur la période 2023PF - 2025

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Laprophan par aire thérapeutique sur la période 2023PF – 2025 :

Répartition par aire thérapeutique 2023PF - 2025 (classification ATC1)



Source : Laprophan

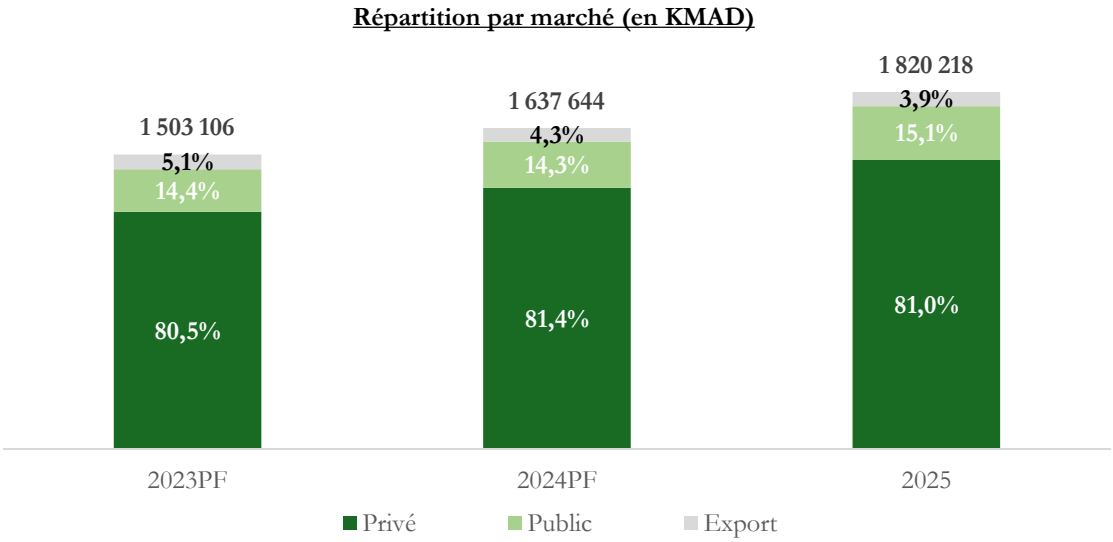
(*) Autres : Système musculo-squelettique, Préparations hormonales systémiques, Appareil respiratoire, Système génito-urinaire et hormones sexuelles, Système cardio-vasculaire, Service, Organes sensoriels, Antiparasitaires, insecticides et produits répulsifs

Sur la période 2023PF - 2025, la majorité des aires thérapeutiques ont connu une hausse des ventes. Les principales contributions à cette croissance proviennent des aires thérapeutiques suivantes :

- Antinéoplasiques et agents immunomodulants : +73 957 KMAD (TCAM : +31,4%) ;
- Anti-infectieux : +70 018KMAD (TCAM : +13,7%) ;
- Système nerveux : +29 792 KMAD (TCAM : +17,1%) ;
- Solutions pour hôpitaux : +27 924 KMAD (TCAM : +17,2%).

VI.3.3 Ventilation du chiffre d'affaires par marché (Public/Privé/Export) sur la période 2023PF-2025

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Laprophan par marché sur la période 2023PF – 2025 :



Source : Laprophan

Entre 2023PF et 2025, le secteur privé a été le premier contributeur au chiffre d'affaires du Groupe, en représentant en moyenne 80,9%. Les clients publics et l'Export ont représenté respectivement 14,6% et 4,4% (en moyenne) du chiffre d'affaires sur la période analysée.

A noter que les clients du secteur privé sont principalement composés de grossistes-répartiteurs, de pharmacies, de cliniques et d'hôpitaux privés, tandis que le Ministère de la Santé, par l'intermédiaire de la Direction de l'approvisionnement en médicaments et en produits de santé (DAMPS), constitue le principal client du secteur public.

L'activité export est quant à elle quasi exclusivement orientée vers les pays d'Afrique de l'Ouest, principalement la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Gabon. Les ventes à l'export sont réalisées par l'intermédiaire d'un grossiste-répartiteur, qui assure la centralisation des produits, leur acheminement vers les différents pays de destination ainsi que le recouvrement des créances.

VI.3.4 Saisonnalité de ventes

La saisonnalité de l'activité des ventes au Maroc demeure globalement limitée. En effet, les données historiques mettent en évidence une légère hausse de l'activité au cours du premier et du quatrième trimestre de l'année, concentrant en moyenne respectivement 27,7% et 26,7% du chiffre d'affaires sur la période 2023PF - 2025, et traduisant une tendance récurrente mais modérée.

VI.3.5 Principaux clients

Les tableaux ci-dessous présentent la répartition des 10 principaux clients du groupe Laprophan sur la période 2023PF-2025 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2025 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2025 (en %)	Type de client (Privé / Public)	Termes de paiement octroyés aux clients* (nombre de jours)
Client 1	179 703	9,9%	PUBLIC	60 jours
Client 2	99 454	5,5%	PRIVE	45 jours
Client 3	57 135	3,1%	PRIVE	90 jours
Client 4	52 166	2,9%	PRIVE	90 jours
Client 5	46 234	2,5%	PRIVE	90 jours
Client 6	44 990	2,5%	EXPORT	90 jours
Client 7	42 666	2,3%	PRIVE	60 jours
Client 8	36 092	2,0%	PRIVE	90 jours
Client 9	34 593	1,9%	PRIVE	60 jours
Client 10	32 727	1,8%	PRIVE	90 jours
Total top 10 clients 2025	**625 758**	**34,4%**		

Source : Laprophan

(*) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

Client	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024PF (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024PF (en %)	Type de client (Privé / Public)	Termes de paiement octroyés aux clients* (nombre de jours)
Client 1	144 687	8,8%	PUBLIC	60 jours
Client 2	120 322	7,3%	PRIVE	45 jours
Client 6	62 048	3,8%	EXPORT	90 jours
Client 3	53 461	3,3%	PRIVE	90 jours
Client 5	46 529	2,8%	PRIVE	90 jours
Client 4	45 235	2,8%	PRIVE	90 jours
Client 7	39 809	2,4%	PRIVE	60 jours
Client 8	30 037	1,8%	PRIVE	90 jours
Client 10	30 204	1,8%	PRIVE	90 jours
Client 9	28 827	1,8%	PRIVE	60 jours
Total top 10 clients 2024 PF	**601 159**	**36,7%**		

Source : Laprophan

(*) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

Client	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2023PF (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2023PF (en %)	Type de client (Privé / Public)	Termes de paiement octroyés aux clients* (nombre de jours)
Client 1	132 343	8,8%	PUBLIC	60 jours
Client 2	106 441	7,1%	PRIVE	45 jours
Client 6	69 825	4,6%	EXPORT	90 jours
Client 3	46 017	3,1%	PRIVE	90 jours
Client 5	43 406	2,9%	PRIVE	90 jours
Client 4	39 947	2,7%	PRIVE	90 jours
Client 7	34 202	2,3%	PRIVE	60 jours
Client 10	28 784	1,9%	PRIVE	90 jours

Client 9	27 218	1,8%	PRIVE	60 jours
Client 8	27 037	1,8%	PRIVE	90 jours
Total top 10 clients 2023 PF	**555 220**	**36,9%**		

Source : Laprophan

(*) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

VI.3.6 AMM déposées, obtenues, renouvelées et nouveaux lancements

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'AMM déposées, obtenues et renouvelées, ainsi que le nombre des nouveaux lancements, entre 2023 et fin juin 2026 (hors périmètre Rivopharm) :

Catégorie	Région	Opération	2023	2024	2025	Juin 26
CE	**Maroc**	Dépôt	5	17	15	8
		Obtention	11	10	9	7
		Renouvellement	1	3	1	0
CE	**International**	Dépôt	0	0	0	0
		Obtention	0	0	0	0
		Renouvellement	0	0	0	0
AMM	**Maroc**	Dépôt	8	27	24	13
		Obtention	9	17	14	3
		Renouvellement	16	39	74	41
AMM	**International***	Dépôt	8	57	39	19
		Obtention	19	9	9	24
		Renouvellement	12	42	45	38
Nouveaux lancements	**Maroc**		10	10	10	16
	International		1	0	13	6

Source : Laprophan

(*) Nombre important d'AMMs compte tenu de la nécessité de déposer, pour un médicament donné, une AMM dans chacun des pays couverts

VI.4 Activités en Europe

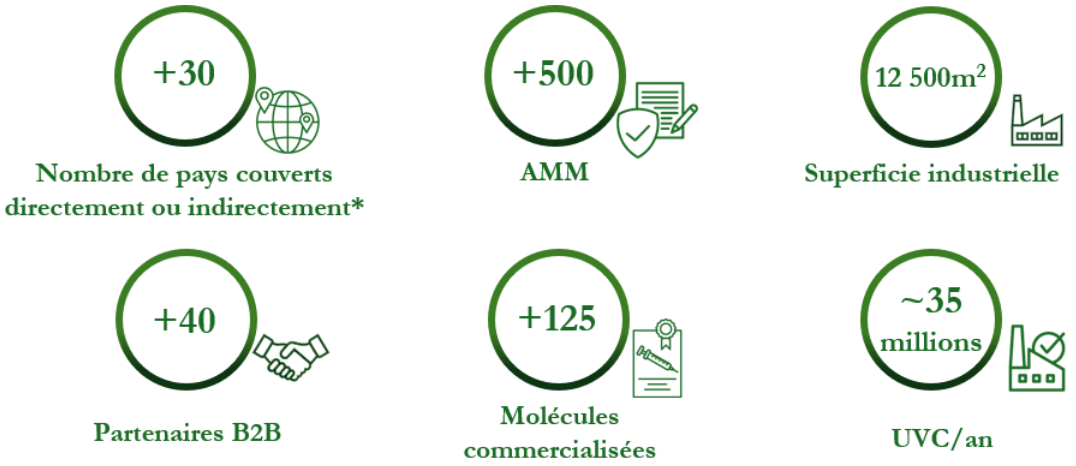
III.7 Présentation générale et chiffres clés

Dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international, le Groupe a finalisé en février 2026 l'acquisition de 60% du capital social de Rivopharm, un groupe pharmaceutique fondé en 1961 spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments couvrant plusieurs aires thérapeutiques. Son portefeuille est principalement orienté vers les traitements de pathologies chroniques, notamment dans les domaines du système nerveux central et du cardiovasculaire.

Le Groupe s'appuie sur un site industriel à Manno (Lugano) en Suisse, employant plus de 200 personnes et répondant aux standards réglementaires internationaux les plus exigeants. Rivopharm exerce ses activités selon un modèle hybride combinant (i) une activité B2B de développement de dossiers pharmaceutiques, d'affaires réglementaires, fabrication pour des laboratoires pharmaceutiques tiers et (ii) une activité de commercialisation directe de médicaments, à travers ses filiales employant plus de 50 personnes et implantées sur plusieurs marchés européens (B2C).

Cette acquisition a permis au Groupe Laprophan d'acquérir une présence importante en Europe et d'intégrer une plateforme pharmaceutique disposant de capacités de R&D, réglementaires, industrielles et commerciales complémentaires à celles du Groupe.

A fin 2025, les principaux indicateurs opérationnels de Rivopharm se présentent comme suit :



(*) Présence indirecte à travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement
Source : Laprophan

III.8 Activités, Portefeuilles et Positionnement

L'activité B2B de Rivopharm repose principalement sur le développement continu de médicaments génériques à travers sa filiale R&D Developharma. Dans ce cadre, Rivopharm développe les formulations et les méthodes analytiques, constitue les dossiers pharmaceutiques, accompagne les procédures d'enregistrement et conclut des accords de licence et de fourniture avec des laboratoires partenaires.

Dans le cadre de ses partenariats, Rivopharm conserve la propriété des dossiers pharmaceutiques et, selon les cas, des autorisations de mise sur le marché, tandis que ses partenaires assurent la distribution et la commercialisation des produits sur leurs territoires respectifs. Rivopharm intervient également dans la fabrication, le conditionnement, la fourniture de produits finis et la gestion du cycle de vie des médicaments. Ce modèle s'appuie sur un réseau de plus de 40 partenaires B2B incluant des acteurs pharmaceutiques mondiaux (Biogaran, Sandoz, Stada, Arrotex, Orion Pharma, etc.)

En parallèle, Rivopharm commercialise directement ses médicaments sur certains marchés européens à travers ses filiales et ses équipes commerciales. Cette activité porte sur des produits développés en interne

ainsi que dans le cadre de partenariats d'in-licensing. Les entités locales assurent notamment la distribution des produits ainsi que la mise en œuvre des actions de marketing, de promotion et de commercialisation sur leurs territoires respectifs.

III.9 Déploiement géographique et organisation commerciale

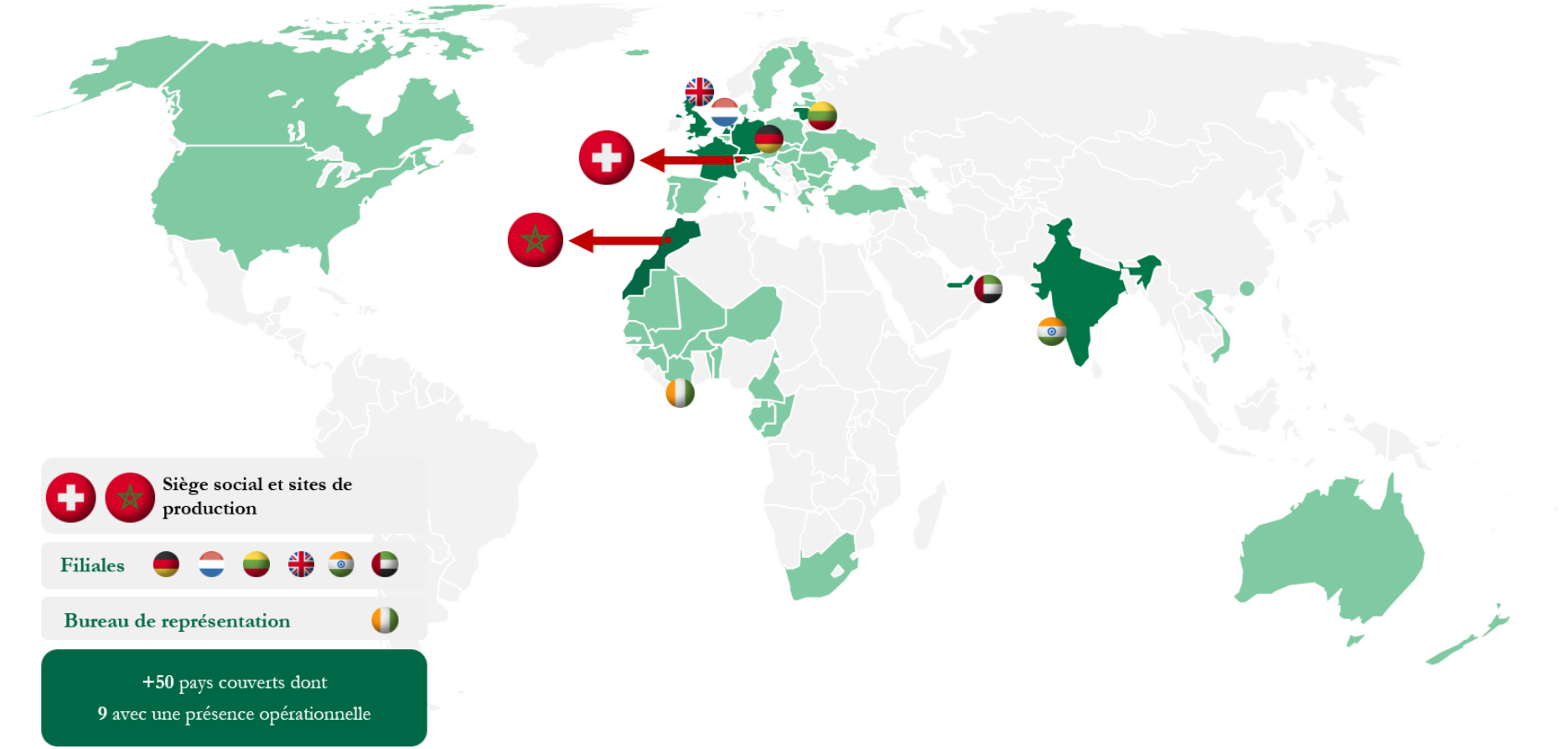
Rivopharm commercialise son portefeuille de produits directement et indirectement[1] dans plus de 30 pays, principalement en Europe. Le déploiement géographique repose sur deux modes de commercialisation complémentaires :

- une présence directe à travers des filiales disposant de leurs équipes commerciales et plateforme de commercialisation ;
- une présence indirecte à travers des accords de licence et de distribution conclus avec d'autres laboratoires pharmaceutiques.

Rivopharm dispose notamment d'implantations opérationnelles en Suisse, en Allemagne, au Royaume-Uni et en Lituanie. Cette organisation est complétée par une force de vente locale répartie dans plusieurs pays européens, notamment en Hongrie, en Pologne, au Royaume-Uni et dans les pays baltes. Au-delà de ces implantations directes, Rivopharm commercialise également ses produits au travers d'un réseau de partenaires de licence et de distribution dans de nombreux marchés, notamment en France, en Europe centrale, en Australie et aux États-Unis.

[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement

III.10 Couverture géographique (directe et indirecte[1]) du groupe Laprophan



Source : Laprophan

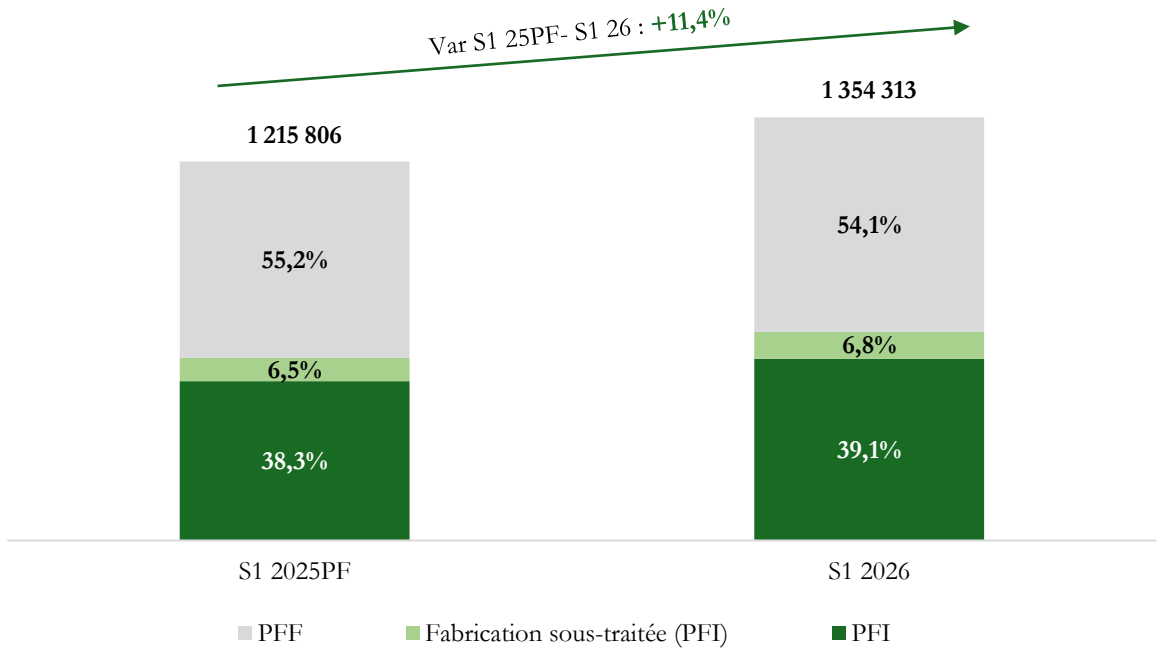
[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

VI.5 Analyse semestrielle

VI.5.1 Evolution du chiffre d'affaires par nature d'activité (S1 2026 vs. S1 2025PF)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Laprophan (y compris Rivopharm) en S1 2026 et S1 2025PF :

Evolution du chiffre d'affaires par nature d'activité (en KMAD)



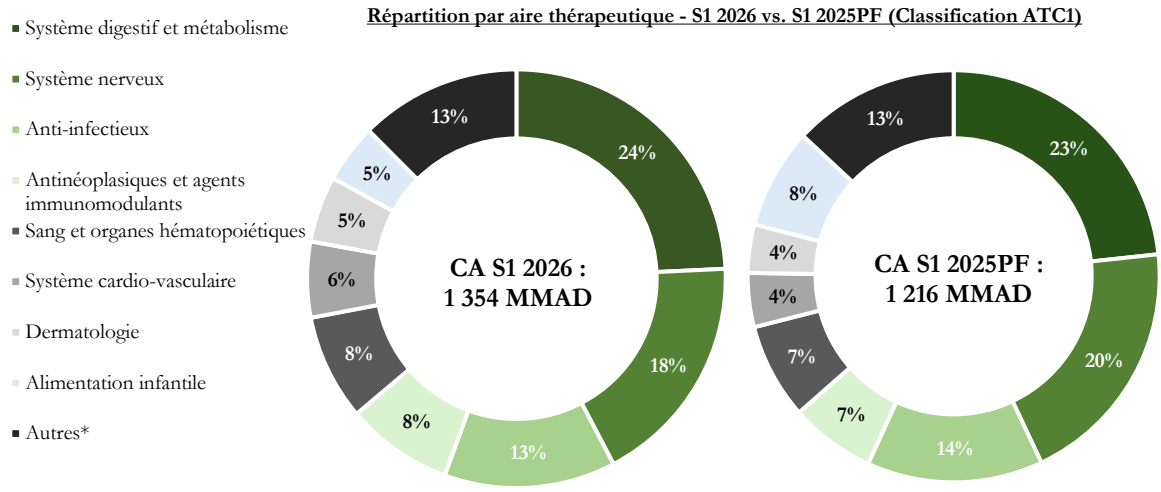
Source : Laprophan

Le chiffre d'affaires du Groupe Laprophan a atteint 1 354 313 KMAD au S1 2026, enregistrant une hausse de 11,4% par rapport au S1 2025PF.

Cette progression a concerné à la fois les PFF et les PFI, dont les contributions respectives moyennes (S1 2025PF-S1 2026) sont de 54,7% et 38,7%. A noter que sur la période analysée, en moyenne 6,7% du chiffre d'affaires consolidé correspond à de la production sous-traitée par le Groupe à ses partenaires et commercialisée sous marques propres du Groupe.

VI.5.2 Ventilation du chiffre d'affaires par aire thérapeutique (S1 2026 vs. S1 2025PF)

Le graphique ci-dessous présente la ventilation du chiffre d'affaires de Laprophan par aire thérapeutique en S1 2026 vs. S1 2025PF :



Source : Laprophan

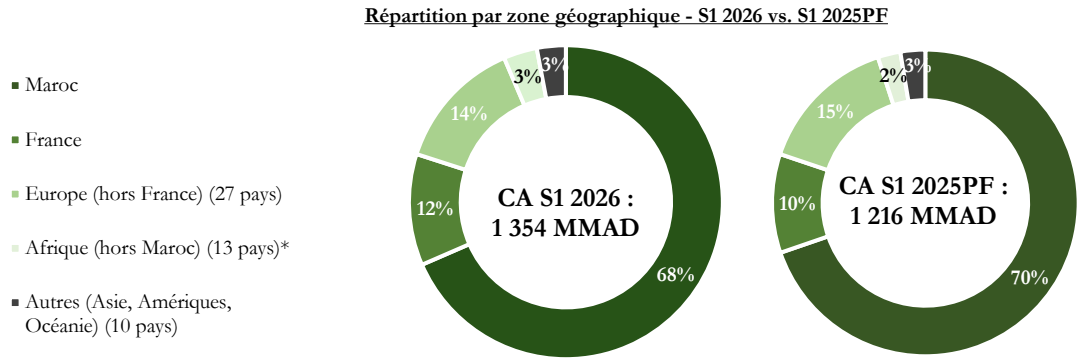
(*) Autres : Solutions pour hôpitaux, Système génito-urinaire et hormones sexuelles, Système musculo-squelettique, Appareil respiratoire, Préparations hormonales systémiques, Service, Organes sensoriels, Antiparasitaires, Insecticides et produits répulsifs

En S1 2026, la majorité des aires thérapeutiques ont connu une hausse des ventes par rapport à S1 2025PF. Les principales contributions à cette croissance proviennent des aires thérapeutiques suivantes :

- Système digestif et métabolisme : +45 159 KMAD (+15,9%) ;
- Antinéoplasiques et agents immunomodulants : +30 545 KMAD (+37,5%) ;
- Système cardio-vasculaire : +27 694 KMAD (+53,7%) ;
- Dermatologie : +23 105 KMAD (+50,0%).

VI.5.3 Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique (S1 2026 vs. S1 2025PF)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Laprophan par zone géographique en S1 2026 vs. S1 2025PF :



Source : Laprophan

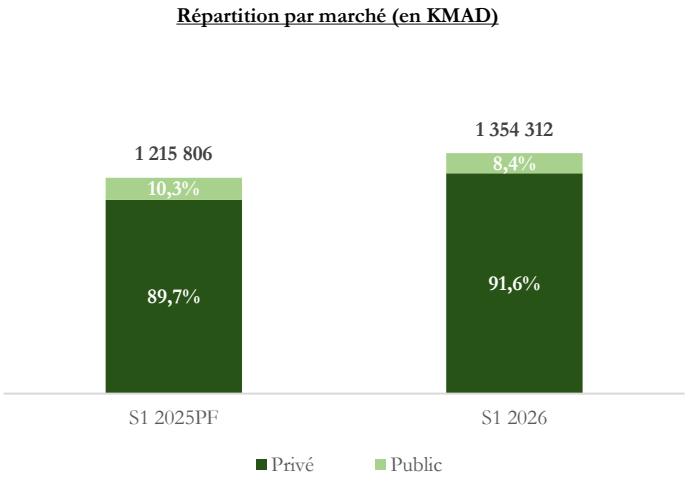
(*) Dont 52,3% au S1 2025PF et 83,3% au S1 2026 de ventes indirectes à travers un partenaire français

Au S1 2026, la majorité des zones géographiques couvertes par le Groupe Laprophan ont connu une hausse des ventes par rapport au S1 2025PF. Les principales contributions à cette croissance proviennent des zones géographiques suivantes :

- Maroc : +79 692 KMAD (+9,4%) ;
- France : +28 753 KMAD (+22,7%) ;
- Afrique : +17 773 KMAD (+61,2%).

VI.5.4 Evolution du chiffre d'affaires par marché (Public/Privé) (S1 2026 vs. S1 2025PF)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Laprophan par type de client en S1 2026 vs. S1 2025PF :



Source : Laprophan

En S1 2025PF et S1 2026, le secteur privé a été le premier contributeur au chiffre d'affaires du Groupe, en représentant en moyenne 90,7%. Les clients publics ont représenté 9,3% (en moyenne) du chiffre d'affaires sur la période analysée.

A noter que les clients du secteur privé sont principalement composés de grossistes-répartiteurs, de pharmacies, de cliniques et d'hôpitaux privés, tandis que le Ministère de la Santé, par l'intermédiaire de la Direction de l'approvisionnement en médicaments et en produits de santé (DAMPS), constitue le principal client du secteur public.

A noter également que les ventes à l'export (intégrées aux marchés privé/public) sont majoritairement constituées de ventes pour le secteur privé, et que les ventes en Afrique de l'Ouest sont réalisées par l'intermédiaire d'un grossiste-répartiteur, qui assure la centralisation des produits, leur acheminement vers les différents pays de destination ainsi que le recouvrement des créances.

VI.6 Positionnement et différenciation

Le Groupe Laprophan se positionne comme un acteur clé du secteur pharmaceutique marocain, qui place l'innovation et l'accessibilité aux soins au cœur de sa stratégie de développement. Le Groupe s'est engagé dans une mutation stratégique majeure : le passage d'un statut de champion national à celui de plateforme pharmaceutique internationale articulée entre un ancrage industriel marocain et une base européenne acquise via Rivopharm. Sa stratégie de différenciation s'articule autour des principaux axes ci-dessous :

Un héritage d'innovation et de recherche reconnu

L'innovation est profondément ancrée dans l'ADN du Groupe. Dès 1949, Laprophan a abrité le premier centre de R&D[1] du Royaume, posant les fondations d'une culture de recherche durable. Fort d'une expérience de plus de 75 ans au Maroc, Laprophan compte notamment à son actif 4 brevets.

Cet héritage s'est enrichi avec l'intégration du groupe Rivopharm, acteur suisse disposant de capacités de développement galénique et d'enregistrement qui étendent la portée R&D et innovation du Groupe au-delà du marché national.

Une plateforme pharmaceutique intégrée entre le Maroc et l'Europe

À la suite de l'acquisition de Rivopharm en 2026, le Groupe dispose désormais d'une présence industrielle, réglementaire et commerciale à la fois au Maroc et en Europe. Cette organisation permet de combiner l'expertise historique du Groupe sur les marchés africains avec les capacités européennes de développement, d'enregistrement et de fabrication pharmaceutique.

Un portefeuille diversifié de produits et d'aires thérapeutiques

Le Groupe dispose d'un portefeuille de plus de 1 300 AMM couvrant 15 aires thérapeutiques. Cette diversification contribue à réduire l'exposition à une catégorie de produits ou à une aire thérapeutique spécifique tout en permettant au Groupe d'adresser une large variété de besoins médicaux.

Une infrastructure industrielle et logistique aux standards internationaux

Le Groupe s'appuie sur plusieurs sites industriels et logistiques implantés au Maroc et en Europe, représentant une superficie d'environ 76 500 m² d'infrastructures. Ces installations couvrent différentes technologies de fabrication et constituent un facteur important de maîtrise de la chaîne de valeur (cf. section IX.6 Moyens techniques).

Une présence géographique étendue

Le Groupe commercialise directement et indirectement[2] ses produits dans plus de 50 pays et dispose d'implantations opérationnelles sur plusieurs marchés stratégiques. Cette présence internationale permet au Groupe de diversifier ses sources de revenus et d'accompagner le développement de ses partenaires internationaux.

Une plateforme technologique intégrée au service de la croissance

Le Groupe considère la transformation digitale comme un levier essentiel de son développement et de son excellence opérationnelle. Il s'appuie sur une infrastructure informatique intégrée, articulée notamment autour de la plateforme SAP S/4HANA, couvrant les principales fonctions de la chaîne de valeur pharmaceutique.

Cette architecture permet d'harmoniser les processus entre les différentes entités du Groupe, de faciliter l'intégration des acquisitions récentes et d'améliorer le pilotage opérationnel. Le Groupe développe également l'utilisation de solutions avancées d'analyse de données, d'automatisation et d'intelligence artificielle afin de renforcer l'efficacité de ses opérations, la qualité de son reporting et sa capacité de prise de décision. Cette plateforme technologique constitue un facteur de soutien à la croissance du Groupe et à son développement international.

[1] R&D pharmaceutique

[2] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

VII. Approvisionnement

VII.1. Politique d'approvisionnement du Groupe

La politique d'approvisionnement du Groupe Laprophan s'inscrit dans sa mission de contribuer à l'amélioration durable de la santé publique en proposant une gamme complète de produits fiables, innovants et accessibles. Elle repose sur une organisation structurée et responsable visant à assurer la disponibilité continue des intrants et des produits pharmaceutiques, dans le respect des plus hauts standards de qualité, de conformité réglementaire et d'éthique.

Elle définit les modalités de gestion des achats, des approvisionnements, du transit, de la qualification des fournisseurs et du pilotage de la performance, afin d'assurer la disponibilité des intrants et services, la conformité réglementaire et GMP/GDP, la maîtrise des coûts, la continuité des opérations et la traçabilité des décisions.

Elle s'applique à l'ensemble des achats directs et indirects ainsi qu'aux activités d'approvisionnement et de transit, pour tous les sites, fonctions et entités couverts par le Système Qualité du Groupe. Son périmètre inclut notamment : principes actifs (API), excipients, articles de conditionnement, produits semi-finis et finis, prestations de sous-traitance, maintenance, pièces de rechange, énergie, informatique, prestations de service, transit et CAPEX.

VII.2. Organisation

La Direction Achats & Approvisionnements est en charge de l'application de la Politique. Son organisation est articulée autour de fonctions clés aux responsabilités clairement définies :

Fonction	Périmètre
Achats	Sourcing, consultations, négociations, contractualisation, sécurisation des flux, pilotage de la performance fournisseurs, base de données fournisseurs.
Approvisionnements	Analyse des besoins MRP, émission des bons de commande, suivi des commandes.
Transit	Coordination des opérations import/export, conformité documentaire, douanière et logistique.
Assurance Qualité	Qualification, évaluation et maintien des fournisseurs critiques, déviations, réclamations, audits et gestion des changements.
Utilisateurs	Définition du besoin, validation des spécifications techniques, conformité du produit reçu.
Finance	Validation des engagements selon les règles budgétaires et la délégation de pouvoir.
Affaires Réglementaires	Consultées lorsque l'achat ou le changement fournisseur a un impact réglementaire.

Source : Laprophan

VII.3. Segmentation des achats et classification des fournisseurs

VII.3.1 Segmentation des Achats

Les achats sont segmentés par catégorie, famille, criticité, impact qualité, enjeu économique et risque de rupture, en distinguant notamment :

- **Achats directs stratégiques** : principes actifs, excipients critiques, articles de conditionnement primaires - enjeu qualité, disponibilité, conformité réglementaire ;

- **Achats directs standards** : excipients courants, articles de conditionnement secondaires/tertiaires - enjeu prix, délai, continuité ;
- **Achats indirects industriels/techniques** : pièces de rechange, maintenance, équipements, utilités - continuité de production ;
- **Achats qualité/laboratoire** : réactifs, consommables, étalons, prestations analytiques - conformité GMP ;
- **Achats réglementaires/cliniques** : bioéquivalence, Contrat Research Organization (CRO), consultants - expertise, délais, conformité ;
- **Achats indirects généraux** : fournitures, transport, IT - optimisation coût/service ;
- **Achats CAPEX** : machines, lignes, HVAC, projets industriels - ROI, validation, qualification.

VII.3.2 Classification des fournisseurs

Les fournisseurs sont classés selon leur criticité, avec un niveau de qualification, de contractualisation et de surveillance adapté :

Catégorie	Impact	Niveau de contrôle
Critique	Impact direct sur la qualité, la sécurité ou la conformité réglementaire	Audit, qualification complète, certifications, suivi semestriel
Majeur	Impact indirect sur le produit ou la continuité de production	Qualification simplifiée, revue annuelle
Standard	Impact limité sur le produit	Évaluation documentaire
Non critique	Aucun impact GMP ou qualité produit	Référencement administratif

Source : Laprophan

VII.3.3 Stratégie Achats

La stratégie achats est construite selon la matrice de Kraljic (**Valeur Achat × Risque Fournisseur)**, déclinée en politiques spécifiques par segment :

- **Fournisseurs stratégiques** : contrats pluriannuels, double sourcing si possible, business reviews annuelles, plans de continuité ;
- **Fournisseurs à effet de levier** : mise en concurrence régulière, négociation des prix, contrats-cadres ;
- **Fournisseurs critiques / sous tension** : stock de sécurité renforcé, recherche permanente d'alternatives, cartographie des risques ;
- **Fournisseurs de routine** : simplification administrative, commandes ouvertes, catalogues SAP.

VII.4. Processus opérationnel



Source : Laprophan

VII.4.1 Expression du besoin et validation

Toute demande d'achat doit être exprimée de manière claire et documentée, et validée par la fonction demandeuse, en précisant l'objet, les spécifications techniques, les délais, l'imputation budgétaire et, le cas échéant, les exigences qualité et réglementaires.

VII.4.2 Consultation, évaluation et sélection

Les consultations sont menées selon les seuils, la criticité et les règles de mise en concurrence applicables. Les fournisseurs sont évalués sur la base de critères documentés : conformité qualité, capacités techniques et industrielles, performance logistique, compétitivité, continuité de service et respect des lois relatives aux droits humains. Les fournisseurs critiques font l'objet d'une évaluation conjointe avec l'Assurance Qualité.

VII.4.3 Approvisionnement et suivi des commandes

Les approvisionnements sont planifiés à partir des prévisions, du Plan Directeur de Production, des délais fournisseurs et des paramètres SAP. Les commandes sont émises après validation des prérequis et suivies jusqu'à la livraison, avec gestion documentée des écarts, urgences et replanifications.

VII.4.4 Contractualisation

Tout engagement récurrent, critique ou à enjeu significatif est couvert par un document contractuel intégrant les exigences techniques, logistiques, financières, qualité, réglementaires, éthiques et de confidentialité applicable.

VII.5. Principaux intrants et fournisseurs du groupe Laprophan

VII.5.1 Principaux intrants du groupe Laprophan

Les principaux intrants du Groupe sont les (i) produits finis / marchandise revendues, (ii) matières premières et (iii) articles de conditionnement et emballages. Ils ont représenté en moyenne 96% des achats du Groupe sur la période 2023PF-2025.

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Moyenne (%)
Achats de produits finis / marchandise	671 238	674 701	770 858	-
en % du total achats	*68,7%*	*73,2%*	*70,4%*	*70,8%*
Matières premières (PA & excipients)	145 760	118 275	149 887	-
en % du total achats	*14,9%*	*12,8%*	*13,7%*	*13,8%*
Articles de conditionnement & emballages	127 915	96 875	129 820	-
en % du total achats	*13,1%*	*10,5%*	*11,9%*	*11,8%*
Total achats des principaux intrants	**944 913**	**889 851**	**1 050 565**	-
en % du total achats Groupe *	***96,7%***	***96,5%***	***96,0%***	***96,4%***
Total achats du Groupe	**977 338**	**921 848**	**1 094 678**	**n.a**

(*) total achats = achats consommés +/- variation de stock

Source : Laprophan

Sur la période analysée :

- Les achats de produits finis / marchandise revendus ont représenté en moyenne 70,8% des achats totaux du Groupe
- Les achats en matières premières (principes actifs et excipients) ont représenté en moyenne 13,8% des achats totaux du Groupe
- Les achats d'articles de conditionnement et emballages ont représenté en moyenne 11,8% des achats totaux du Groupe.

A noter que :

- Les achats de marchandises se composent exclusivement de produits finis importés et distribués par le Groupe. Il s'agit principalement de produits de spécialité (insulines, dérivés du plasma, oncologie etc.) et de produits de nutrition infantile.
- Les matières premières utilisées par les unités de production du Groupe se composent principalement de principes actifs et d'excipients.
- Les articles de conditionnement comprennent principalement le conditionnement primaire (flacons, bouchons, pipettes doseuses, complexes aluminium pour blisters, poches pour solutés etc.), ainsi que le conditionnement secondaire (étuis, notices, étiquettes etc.).

VII.5.2 Principaux fournisseurs du groupe Laprophan

Les tableaux ci-dessous présentent la contribution des 10 principaux fournisseurs aux approvisionnements du Groupe Laprophan par type d'intrants en 2025.

Top 10 des fournisseurs de « Produits finis et Marchandises » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements 2025 (en KMAD)	Termes de paiement des fournisseurs	En % du total achats du groupe
Fournisseur 1	297 519	90 jours	30,4%
Fournisseur 2	169 520	90 jours	17,3%
Fournisseur 3	93 433	90 jours	9,6%
Fournisseur 4	35 424	120 jours	3,6%
Fournisseur 5	32 050	90 jours	3,3%
Fournisseur 6	19 287	30 jours	2,0%
Fournisseur 7	16 724	90 jours	1,7%
Fournisseur 8	15 801	90 jours	1,6%
Fournisseur 9	13 794	90 jours	1,4%
Fournisseur 10	13 433	90 jours	1,4%

Source : Laprophan

En 2025, les approvisionnements en produits finis et marchandises du groupe Laprophan sont assurés par un portefeuille diversifié de fournisseurs, parmi lesquels figurent notamment Novo Nordisk, Octapharma et Danone, correspondant aux fournisseurs les plus importants en termes de montant des approvisionnements.

Top 10 des fournisseurs de « Matières premières (PA & excipients) » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements 2025 (en KMAD)	Termes de paiement des fournisseurs	En % du total achats du groupe
Fournisseur 1	16 750	90 jours	1,7%
Fournisseur 2	11 895	120 jours	1,2%

Fournisseur 3	9 885	90 jours	1,0%
Fournisseur 4	9 143	60 jours	0,9%
Fournisseur 5	7 023	90 jours	0,7%
Fournisseur 6	6 711	60 jours	0,7%
Fournisseur 7	5 983	90 jours	0,6%
Fournisseur 8	5 921	90 jours	0,6%
Fournisseur 9	5 086	90 jours	0,5%
Fournisseur 10	4 851	90 jours	0,5%

Source : Laprophan

Top 10 des fournisseurs d'« Articles de conditionnement & emballages » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements 2025 (en KMAD)	Termes de paiement des fournisseurs	En % du total achats du groupe
Fournisseur 1	16 977	90 jours	1,7%
Fournisseur 2	15 535	90 jours	1,6%
Fournisseur 3	12 076	60 jours	1,2%
Fournisseur 4	10 152	60 jours	1,0%
Fournisseur 5	8 169	90 jours	0,8%
Fournisseur 6	7 599	60 jours	0,8%
Fournisseur 7	6 100	60 jours	0,6%
Fournisseur 8	5 847	90 jours	0,6%
Fournisseur 9	5 013	60 jours	0,5%
Fournisseur 10	4 788	60 jours	0,5%

Source : Laprophan

Parmi les principaux fournisseurs de Laprophan, figure Octapharma, Danone et Novo Nordisk.

VII.6. Politique de gestion des stocks

La gestion des stocks constitue un élément central du dispositif de maîtrise opérationnelle du Groupe. Elle vise à garantir à tout moment la disponibilité des produits et des matières nécessaires aux activités du Groupe, tout en assurant la conformité réglementaire des opérations, la maîtrise des coûts logistiques et la préservation de la qualité des produits tout au long de leur cycle de vie. Au niveau de Laprophan, le Groupe s'appuie sur une chaîne logistique intégrée, entièrement digitalisée et sécurisée, reposant sur les solutions SAP S/4HANA et SAP Extended Warehouse Management (SAP EWM), permettant d'assurer un pilotage en temps réel des flux physiques et informationnels depuis la réception des marchandises jusqu'à l'expédition des produits finis. L'implémentation de ces solutions est en cours au sein d'Amanys, avec une mise en production prévue en janvier 2027, tandis qu'un projet de déploiement est également envisagé chez Rivopharm.

Gestion prévisionnelle des stocks

Les niveaux de stocks sont déterminés à partir des prévisions de ventes, des plans de production, des délais d'approvisionnement, des contraintes réglementaires et de la criticité des produits concernés. Le Groupe met en œuvre des mécanismes de planification et de révision régulière permettant d'ajuster les paramètres de réapprovisionnement en fonction de l'évolution de la demande et des conditions de marché. Cette approche vise notamment à réduire les risques de rupture de stock, à sécuriser la disponibilité des médicaments et à optimiser l'allocation des ressources financières immobilisées dans les stocks. Pour les produits ou matières stratégiques identifiés comme critiques, le Groupe met en place des niveaux de

couverture spécifiques destinés à renforcer la résilience de la chaîne d'approvisionnement face à d'éventuelles perturbations logistiques ou industrielles.

Organisation et pilotage des flux logistiques

Les opérations logistiques sont exécutées selon des procédures standardisées et intégrées au système d'information du Groupe. Chaque mouvement de stock est enregistré, validé et tracé dans SAP EWM, assurant une cohérence permanente entre les flux physiques et les flux informatiques. Les principales étapes du processus logistique comprennent notamment :

- la réception des marchandises ;
- les contrôles qualitatifs et quantitatifs à réception ;
- la mise en stock et l'affectation automatique des emplacements ;
- le réapprovisionnement des zones de préparation ;
- la préparation des commandes ;
- les contrôles finaux avant expédition ;
- l'expédition et le suivi des livraisons.

Cette organisation contribue à sécuriser les opérations, réduire les risques d'erreur et optimiser les délais de traitement tout au long de la chaîne d'approvisionnement.

Gestion des rotations et maîtrise du risque de péremption

Afin de limiter les pertes liées aux dates de péremption et d'assurer une rotation efficace des stocks, le Groupe applique une politique de gestion reposant principalement sur la méthode FEFO (« First Expired, First Out »), selon laquelle les produits dont la date de péremption est la plus proche sont prioritairement sélectionnés lors des opérations de préparation et d'expédition. Cette règle est paramétrée directement dans les systèmes de gestion d'entrepôt et fait l'objet d'un contrôle automatisé.

Lorsque plusieurs lots présentent une même date de péremption, le système applique une logique complémentaire de type FIFO (« First In, First Out »), permettant de garantir une rotation chronologique cohérente des stocks.

Une part résiduelle de produits peut atteindre sa date de péremption. Les produits périmés font alors l'objet d'une destruction sécurisée, dans le respect des Bonnes Pratiques de Distribution et de la réglementation pharmaceutique applicable.

Conformément aux accords conclus avec les partenaires en vertu desquels Laprophan est en charge de la distribution[1], le coût de leurs produits importés détruits pour cause de péremption leur est refacturé. Le montant des produits périmés refacturés aux partenaires s'est établi à 4 419 KMAD en 2023PF, 7 167 KMAD en 2024PF et 1 981 KMAD en 2025.

Politique de stockage et d'optimisation des capacités

Les entrepôts du Groupe sont organisés selon des règles de rangement visant à maximiser la sécurité des opérations, l'efficacité des flux et l'utilisation des capacités de stockage.

Les emplacements sont attribués en fonction des caractéristiques physiques des palettes, notamment leur poids et leur volume :

- les palettes légères sont positionnées dans les niveaux supérieurs ;
- les palettes de poids intermédiaire sont affectées aux niveaux de préparation et de picking ;
- les palettes les plus lourdes sont stockées dans les niveaux inférieurs afin de garantir la stabilité des installations et la sécurité des collaborateurs.

[1] la promotion étant sous la responsabilité directe du partenaire

Le Groupe utilise également des configurations de stockage à haute densité, notamment des allées étroites (« Very Narrow Aisles » – VNA), permettant d'optimiser l'utilisation des surfaces disponibles tout en préservant la fluidité des opérations logistiques.

Traçabilité et sécurisation des stocks

Le Groupe dispose d'un dispositif de traçabilité intégrale couvrant l'ensemble de la chaîne logistique. Grâce à SAP EWM, chaque lot de matières premières, articles de conditionnement ou produits finis est identifié individuellement et suivi tout au long de son cycle de vie.

La traçabilité ascendante permet d'identifier l'ensemble des composants et matières premières utilisés dans la fabrication d'un produit donné, tandis que la traçabilité descendante permet de retracer rapidement les destinataires d'un lot expédié. Cette capacité constitue un élément clé du dispositif de gestion des risques qualité et facilite la mise en œuvre d'éventuelles procédures de rappel.

L'historique des mouvements de stocks est conservé dans le système d'information, garantissant l'intégrité des données et la disponibilité des informations nécessaires aux inspections, audits et revues qualité.

Gestion des quarantaines et contrôle qualité

Les produits soumis à contrôle qualité ou faisant l'objet d'une anomalie sont automatiquement placés sous statut de quarantaine dans le système de gestion d'entrepôt. Les règles paramétrées dans SAP empêchent tout mouvement ou expédition non autorisé tant que les validations requises n'ont pas été réalisées par les fonctions habilitées.

La libération des produits concernés est conditionnée à la validation préalable des équipes compétentes, conformément aux procédures internes et aux exigences réglementaires applicables au secteur pharmaceutique.

Conformité réglementaire et amélioration continue

La gestion des stocks du Groupe est réalisée dans le respect des Bonnes Pratiques de Fabrication (BPF) et des Bonnes Pratiques de Distribution (BPD) applicables à l'industrie pharmaceutique. Les systèmes d'information utilisés contribuent à garantir l'intégrité, la fiabilité et l'auditabilité des données relatives aux opérations logistiques.

Le Groupe poursuit une démarche d'amélioration continue de ses processus logistiques visant à renforcer la disponibilité des produits, réduire les risques opérationnels, limiter les pertes liées aux péremptions et optimiser les coûts de stockage et de distribution.

VIII. Informations environnementales et sociales

VIII.1 Politique RSE du Groupe

La démarche de responsabilité sociétale et environnementale du Groupe Laprophan s'inscrit dans la continuité de son histoire industrielle et scientifique. Elle repose sur une culture d'entreprise fondée sur des valeurs fortes, notamment l'éthique, la qualité, l'innovation et la responsabilité, au service des collaborateurs, des patients, des professionnels de santé et de l'ensemble de ses partenaires.

Fort de plus de 75 ans d'expérience au service de la santé, le Groupe s'engage à exercer ses activités de manière éthique et durable, conscient de son rôle dans le progrès social et environnemental. Cet engagement se traduit notamment par le maintien de standards élevés de qualité et de fabrication, le développement de solutions thérapeutiques innovantes ainsi que la conduite de ses activités dans le respect des exigences réglementaires applicables.

Dans ce cadre, la politique RSE du Groupe s'articule autour de trois piliers complémentaires : l'environnement, le social et sociétal, ainsi que l'éthique et la gouvernance responsable. À travers cette démarche, le Groupe entend concilier performance durable et création de valeur pour l'ensemble de ses parties prenantes.

Le Groupe inscrit par ailleurs sa démarche dans un référentiel normatif structuré, incluant notamment la Charte Nationale de Développement Durable du Maroc, les Normes de Performance de la Société Financière Internationale (IFC – PS1 à PS8), les Directives Environnementales et Sociales de la Banque mondiale ainsi que les conventions et standards de l'Organisation Internationale du Travail (OIT).

VIII.1.1 Gouvernance de la démarche RSE

La démarche RSE du Groupe s'appuie sur une organisation interne structurée visant à assurer la définition, la mise en œuvre et le suivi des engagements environnementaux et sociaux. Cette organisation repose sur une répartition claire des rôles et responsabilités entre les différentes fonctions du Groupe, comme présenté ci-dessous :

Fonction	Rôle RSE
Direction Générale	▪ Supervision de la mise en œuvre et du suivi de la politique E&S ▪ Validation des orientations stratégiques RSE
Direction Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement (QHSE)	▪ Élaboration de la stratégie RSE ▪ Définition des objectifs ▪ Suivi de la mise en œuvre et communication avec les investisseurs
Responsable HSE	▪ Déploiement opérationnel de la politique ▪ Surveillance des rapports ▪ Mise à jour réglementaire et sensibilisation du personnel

VIII.1.2 Référentiel et cadre de référence de la démarche RSE

Le Groupe inscrit sa démarche de responsabilité sociétale et environnementale dans un cadre normatif structuré reposant sur des standards nationaux et internationaux reconnus. Ce référentiel vise à assurer la conformité des activités du Groupe aux exigences applicables en matière environnementale, sociale, sanitaire et éthique, tout en favorisant l'amélioration continue de ses pratiques.

À ce titre, la démarche RSE du Groupe s'appuie notamment sur :

- Les certifications ISO 14001 relatives au management environnemental et ISO 45001 relatives à la santé et à la sécurité au travail ;
- Les Normes de Performance de l'IFC (PS1 à PS8) ;
- Les Directives Environnementales, Sanitaires et Sécuritaires (EHS) de la Banque mondiale applicables au secteur pharmaceutique et de la biotechnologie ;
- Les lignes directrices de l'Organisation Mondiale de la Santé Animale (OMSA/OIE) ainsi que la Directive européenne 2010/63/UE relative à la protection des animaux utilisés à des fins scientifiques ;
- Le cadre juridique environnemental et social marocain applicable aux activités du Groupe.

Le Groupe a mis en place un Système de Gestion Environnementale et Sociale (SGES) intégré, fondé sur les principes d'identification, d'évaluation et de gestion proactive des risques et impacts E&S, avec une hiérarchisation des mesures d'atténuation visant à anticiper et éviter les impacts, ou, lorsque ce n'est pas possible, à les minimiser.

VIII.2 Environnement

VIII.2.1 Réduction de l'impact environnemental

Laprophan place la protection de l'environnement au cœur de ses engagements stratégiques. Le Groupe s'engage à prévenir la pollution, à réduire les impacts environnementaux liés à ses activités pharmaceutiques, à améliorer en continu ses performances environnementales et respecter les exigences légales et réglementaires applicables. La politique qualité de Laprophan intègre des démarches de durabilité et de conformité HSE dans l'ensemble de ses projets structurants.

Dans ce cadre, Laprophan a engagé plusieurs initiatives visant à renforcer la performance environnementale de ses activités, parmi lesquelles :

- **Performance énergétique et recours aux énergies renouvelables** : En partenariat avec l'AMEE (Agence Marocaine pour l'Efficacité Énergétique), Laprophan a mis en service une centrale photovoltaïque au niveau de son Centre de Distribution et de Logistique (« CDL ») situé à Casablanca. Cette installation permet de couvrir environ 80% des besoins électriques du site.
- **Sensibilisation aux enjeux environnementaux** : En lien avec ses partenaires institutionnels, le Groupe déploie des actions de sensibilisation et de formation des collaborateurs aux enjeux liés à l'efficacité énergétique, au climat et au développement durable.
- **Maitrise des impact environnementaux** : le Groupe met en œuvre un dispositif de maîtrise des impacts environnementaux reposant sur l'identification, le suivi et la gestion des principaux aspects liés à ses activités industrielles et logistiques. Cette démarche couvre notamment l'optimisation des consommations énergétiques à travers l'adoption de pratiques écoénergétiques, la gestion et le traitement des déchets dangereux et non dangereux par des prestataires agréés, ainsi que le contrôle régulier des rejets liquides et atmosphériques. Le Groupe assure également la surveillance des nuisances sonores générées par ses activités et déploie des mesures de prévention des risques environnementaux, incluant notamment des dispositifs de rétention, des kits anti-déversement, des procédures de maîtrise opérationnelle et des plans d'urgence destinés à prévenir et gérer les incidents environnementaux potentiels.

Par ailleurs, afin d'assurer la conformité de ses activités aux exigences environnementales applicables et de renforcer la maîtrise de ses impacts environnementaux, le Groupe met en œuvre un programme structuré d'audits, de contrôles et de surveillance environnementale couvrant notamment :

- La réalisation d'audits environnementaux visant à évaluer la conformité environnementale et sociale des différents sites du Groupe ;
- La conduite d'analyses régulières des rejets liquides et des émissions atmosphériques afin de contrôler la qualité des effluents et d'assurer le suivi des émissions ;
- La réalisation d'études spécifiques, notamment en matière de risques d'explosion (ATEX), destinées à identifier et à prévenir les risques industriels ;
- La réalisation d'audits relatifs au traitement des déchets afin d'évaluer l'efficacité des dispositifs de gestion des pollutions et d'identifier les axes d'amélioration ;
- La mise en œuvre d'une veille réglementaire digitalisée permettant d'assurer un suivi continu des évolutions du cadre réglementaire applicable.

VIII.2.2 Consommation d'eau et d'électricité sur les 3 derniers exercices

Les tableaux ci-dessous présentent la consommation d'eau et d'énergie du Groupe Laprophan sur les trois derniers exercices :

	2023		2024		2025	
	KMAD	m³	KMAD	m³	KMAD	m³
Consommation d'eau	1.650	113.784	1.607	116.545	2.291	154.226

Source : Laprophan

	2023		2024		2025	
	KMAD	kWh	KMAD	kWh	KMAD	kWh
Consommation d'électricité	10.872	9.025.413	10.588	8.880.489	12.410	10.082.649

Source : Laprophan

À fin 2025, la consommation d'eau du Groupe Laprophan s'établit à 154 226 m³, contre 116 545 m³ en 2024 et 113 784 m³ en 2023. En valeur, cette consommation s'élève à 2 291 KMAD en 2025, contre 1 607 KMAD en 2024 et 1 650 KMAD en 2023.

La consommation d'électricité s'établit, quant à elle, à 10 082 649 kWh en 2025, contre 8 880 489 kWh en 2024 et 9 025 413 kWh en 2023, pour un montant de 12 410 KMAD en 2025, contre 10 588 KMAD en 2024 et 10 872 KMAD en 2023.

VIII.3 Social

VIII.3.1 Politique de gestion des ressources humaines

La politique de gestion des ressources humaines de Laprophan vise à accompagner la croissance du Groupe en valorisant son capital humain, en renforçant les expertises et en instaurant un climat professionnel propice à l'implication des collaborateurs. Dans cette optique, la stratégie RH s'articule autour des priorités opérationnelles suivantes :

- **Développement et fidélisation des talents** : Accompagnement du développement des compétences, renforcement de l'agilité organisationnelle et fidélisation du capital humain.
- **Santé et sécurité au travail** : Identification et évaluation continue des risques professionnels, mise en œuvre de mesures préventives et mise à disposition d'équipements de protection adaptés.
- **Prévention et gestion des situations d'urgence :** Formation des collaborateurs aux premiers secours, à la lutte contre l'incendie et aux procédures de sécurité.
- **Climat social et éthique** : Promotion d'un environnement de travail inclusif, fondé sur la non-discrimination, le respect des personnes et la prévention du harcèlement.

À travers cette approche, Laprophan entend soutenir durablement le développement de ses activités tout en favorisant l'engagement, la montée en compétences et le bien-être de ses collaborateurs.

Par ailleurs, le Groupe met en œuvre des actions de formation et de sensibilisation aux enjeux éthiques, notamment en matière de bioéthique, de santé et sécurité au travail et de protection de l'environnement.

VIII.3.2 Climat social, engagement sociétal et culture d'entreprise

Laprophan promeut un climat social fondé sur l'écoute, le dialogue, le respect, la responsabilité et la collaboration. Le Groupe développe une culture d'entreprise reposant sur des valeurs d'éthique, d'innovation, de qualité et d'amélioration continue, dans un environnement favorisant le partage des savoir-faire et la transmission des compétences.

Dans ce cadre, Laprophan veille à instaurer un environnement de travail propice à l'engagement des collaborateurs, à la coopération entre les différentes fonctions ainsi qu'au développement des expertises internes. Cette approche vise à accompagner durablement la croissance du Groupe, à soutenir la stabilité des équipes et à favoriser l'implication des collaborateurs dans la réalisation des objectifs du Groupe.

Au-delà de ses activités industrielles et pharmaceutiques, le Groupe considère que la santé repose également sur la capacité à contribuer au développement des communautés et à promouvoir des environnements plus justes et plus solidaires. À ce titre, les collaborateurs du Groupe participent régulièrement à des actions citoyennes, de prévention et d'accès aux soins au bénéfice des populations les plus vulnérables.

Dans ce cadre, Laprophan déploie, en partenariat avec des associations, des syndicats professionnels, des établissements universitaires et des fondations, un programme de caravanes médicales visant à renforcer l'accès aux soins des populations éloignées des infrastructures de santé. Les principales initiatives menées par le Groupe au cours de l'exercice 2025 sont présentées ci-après :

Initiative	Partenaire	Bénéficiaires et lieu	Date
Caravane médicale Sidi Yahya Zaer	Association LAMICHUR	Habitants de la région Sidi Yahya Zaer	Déc. 2025
Caravane médicale & campagne circoncision	Syndicat des Pharmaciens de Meknès	Populations défavorisées – Ras ElMa, Fès	Déc. 2025

Caravane Club Galien FMPDF	Faculté de Médecine, Pharmacie et Médecine Dentaire	Commune Guereame, Province Midelt	Déc. 2025
Caravane Travel to Train	Club Enactus FMPC	1 200 habitants – Beni Mellal, Khénifra	Nov. 2025
Caravane Rotaract Club UM6SS	UM6SS Casablanca	Douar Aichoun, Province Sefrou	Nov. 2025
Caravane Club Inner Wheel & Club Hope	Casablanca	Commune d'Aghbalou	Nov. 2025
Caravane de la Marche Verte	SPUM Marrakech	Guelmim, Dakhla, Guerguarate, Nouadibou	Nov. 2025
Caravane scolaire multidisciplinaire	Fondation Akdital	2 500 écoliers – Imilchil, Province Midelt	Sept. 2025
Caravane médicale Endo Urologie	Assoc. Marocaine d'Endo Urologie	Boudnib, Province d'Errachidia	Juil. 2025
Caravane CHU Ibn Rochd (AMIC)	Assoc. des Médecins Internes	Région d'Oulmes	Juin 2025
Caravane Lions Club	Lions Club Casablanca Doctors Unité	Douar Chhoubat, Safi	Mai 2025
Caravane Rotaract EHTP	Club Rotaract EHTP	Villages d'Azilal (Ikdamn, Iknswan, Asknfou)	Mai 2025
Caravane Club Med Talk	Association Club Med Talk	Région de Taounate	Mai 2025
Caravane Laâyoune	Assoc. du Corps Médical (A.C.ML)	Centre Tarouma, Laâyoune	Avr.2025
Caravane Akdital Ain Sebâa	Rotary Club Casa Doyen	800 à 1 000 personnes – Ain Chok, Casablanca	Avr. 2025
Caravane Les Rangs d'Honneur	Association Les Rangs d'Honneur	~4 000 patients – Dar Bouaza, 100 médecins mobilisés	Fév. 2025

Source : Laprophan

En complément de ces initiatives, le Groupe mène régulièrement des actions de prévention et de sensibilisation à la santé, notamment à travers des campagnes telles qu'« Octobre Rose », ainsi que des initiatives solidaires destinées à soutenir la lutte contre le cancer.

Le Groupe conduit également plusieurs actions en faveur de l'enfance et de la jeunesse, notamment à travers son soutien à des programmes éducatifs, sociaux et médicaux ainsi que sa participation à des initiatives humanitaires en partenariat avec des associations spécialisées.

Par ailleurs, Laprophan a formalisé un dispositif structuré d'engagement des parties prenantes couvrant l'ensemble de son écosystème, incluant notamment les collaborateurs, les communautés locales, les fournisseurs, les autorités publiques et les acteurs de la société civile. Ce dispositif est complété par un mécanisme de gestion des réclamations internes et externes visant à assurer un traitement transparent, équitable et structuré des préoccupations exprimées.

VIII.3.3 Amélioration continue de la démarche RSE

Laprophan inscrit sa démarche de responsabilité sociétale et environnementale dans une logique d'amélioration continue visant à renforcer durablement ses performances environnementales, sociales et de gouvernance. À ce titre, les politiques et dispositifs mis en œuvre font l'objet d'un suivi régulier afin de garantir leur adéquation avec les évolutions réglementaires, les avancées scientifiques et les attentes des différentes parties prenantes.

Le Groupe s'appuie sur un Système de Gestion Environnementale et Sociale (« SGES ») reposant sur l'identification, l'évaluation et la gestion proactive des risques et impacts environnementaux et sociaux liés à ses activités. Ce dispositif vise notamment à anticiper les impacts potentiels, à mettre en œuvre les mesures d'atténuation appropriées et à assurer un suivi continu des performances extra-financières.

Dans le cadre de l'amélioration continue de sa démarche RSE, Laprophan prévoit notamment de :

- Renforcer son dispositif de reporting RSE ainsi que le suivi des indicateurs de performance extra-financière ;
- Poursuivre ses actions en matière de transition énergétique, notamment à travers l'extension des capacités de production d'énergie renouvelable ;
- Développer et renforcer ses partenariats avec les acteurs institutionnels et la société civile ;
- Poursuivre le développement d'initiatives d'innovation responsable et de méthodes alternatives dans ses activités de recherche et développement ;
- Étendre progressivement la démarche RSE à l'ensemble des filiales et sites du Groupe à l'international.

À travers ces initiatives, le Groupe entend poursuivre l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance au sein de l'ensemble de ses activités et soutenir une croissance durable et responsable.

VIII.3.4 Politique de recrutement

La politique de recrutement de Laprophan vise à accompagner le développement du Groupe en attirant, intégrant et fidélisant les talents nécessaires à la réalisation de ses ambitions stratégiques. Dans ce cadre, le Groupe s'attache à conduire ses processus de recrutement dans un cadre éthique, transparent et conforme à la réglementation applicable ainsi qu'aux principes de sa politique RSE.

À ce titre, Laprophan veille notamment à :

- Garantir l'égalité des chances et accueillir les candidatures sans discrimination fondée notamment sur le sexe, la situation familiale, l'origine, la nationalité, l'état de santé ou les opinions ;
- Conduire les processus de recrutement dans le respect des principes d'équité, d'éthique et de transparence ;
- Promouvoir un environnement de travail inclusif favorisant la diversité des profils et des parcours ;
- Assurer le respect de la législation en vigueur, notamment en matière de droit du travail et de protection des personnes ;
- Recruter des profils disposant des compétences techniques, scientifiques et managériales adaptées aux besoins du Groupe ;
- Renforcer durablement les expertises internes afin d'accompagner la croissance et l'évolution des métiers du Groupe.

Cette politique s'inscrit dans la volonté de Laprophan de développer et fidéliser son capital humain, tout en favorisant un environnement de travail fondé sur le respect, la responsabilité et l'amélioration continue.

VIII.3.5 Politique de rémunération

La politique de rémunération de Laprophan vise à accompagner le développement, l'engagement et la fidélisation des collaborateurs du Groupe. La rémunération des collaborateurs comprend une composante fixe ainsi qu'une composante variable, dont les modalités peuvent être déterminées en fonction des responsabilités exercées, du niveau de qualification, des compétences, de l'expérience professionnelle ainsi que de la performance individuelle et collective.

Dans ce cadre, Laprophan veille à mettre en œuvre une politique de rémunération adaptée aux spécificités des différents métiers et fonctions exercés au sein du Groupe, notamment dans les activités industrielles, scientifiques, commerciales et support. Le Groupe met également en place différents dispositifs d'avantages sociaux et de couverture sociale conformément aux politiques internes applicables.

Par ailleurs, les mécanismes de rémunération variable et de reconnaissance peuvent notamment être fondés sur des évaluations périodiques de la performance ainsi que sur le niveau d'atteinte des objectifs fixés aux collaborateurs.

Les principaux objectifs de la politique de rémunération du Groupe sont les suivants :

- Accompagner l'attractivité de Laprophan et attirer des profils qualifiés adaptés aux besoins du Groupe ;
- Favoriser l'engagement, la motivation et la fidélisation des collaborateurs ;
- Assurer une politique de rémunération adaptée aux responsabilités et aux compétences des différentes catégories de collaborateurs ;
- Soutenir la performance individuelle et collective ainsi que le développement durable des activités du Groupe.

VIII.3.6 Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Aucun programme d'intéressement n'a été mis en place au cours de la période 2023-2025.

VIII.3.7 Politique de Gestion des Carrières

La politique de gestion des carrières de Laprophan vise à accompagner le développement des compétences et l'évolution professionnelle des collaborateurs, en cohérence avec les besoins opérationnels et les perspectives de développement du Groupe.

Dans ce cadre, le Groupe veille à favoriser le développement des parcours professionnels à travers des dispositifs d'évaluation, de formation, de mobilité interne et d'accompagnement des collaborateurs. Cette approche vise notamment à soutenir la montée en compétences, la transmission des savoir-faire ainsi que la valorisation de l'expertise interne.

Par ailleurs, Laprophan accorde une attention particulière à l'identification, au développement et à la fidélisation des talents afin d'accompagner durablement la croissance du Groupe et l'évolution de ses métiers.

Les principaux objectifs de la politique de gestion des carrières du Groupe sont les suivants :

- Accompagner la montée en compétences des collaborateurs ;
- Favoriser l'évolution professionnelle et la mobilité interne ;
- Soutenir la transmission des savoir-faire et de l'expertise métier ;
- Renforcer l'engagement des collaborateurs ;
- Accompagner les besoins d'évolution et de transformation des activités du Groupe.

VIII.3.8 Plan de Formation

Le Groupe Laprophan place le développement des compétences de ses collaborateurs au cœur de sa stratégie de croissance et de performance durable. Conscient que la qualité de ses produits et services repose en grande partie sur l'expertise et l'engagement de ses équipes, le Groupe a mis en place un plan de formation structuré, déployé annuellement à l'échelle de Laprophan et de ses filiales.

Ce plan de formation s'inscrit dans une démarche d'amélioration continue et vise à : (i) accompagner le développement professionnel des collaborateurs à tous les niveaux hiérarchiques, (ii) renforcer la conformité aux exigences réglementaires et aux standards de qualité du secteur pharmaceutique, (iii) contribuer à garantir un environnement de travail sûr à travers des actions ciblées en matière de sécurité et d'hygiène et (iv) soutenir la transformation digitale et opérationnelle du Groupe.

Le plan de formation est élaboré chaque année sur la base d'une identification des besoins réalisée conjointement par la Direction des Ressources Humaines et les responsables opérationnels, en cohérence avec les orientations stratégiques du Groupe. Il s'articule autour de plusieurs axes prioritaires, parmi lesquels figurent notamment : la qualité, la sécurité et l'hygiène, le commercial et le marketing, la finance et la gestion financière, la gestion des ressources humaines, l'informatique et les systèmes d'information, la logistique, le management et la communication, les métiers techniques et les langues, ainsi que des thématiques plus récentes telles que le Lean Manufacturing, la performance et le management et les compétences digitales.

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation sur la période 2023 – 2025 :

Axe de formation	2023			2024			2025		
	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaires	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaires	Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaires
Commercial et marketing	2	272	22	2	976	4	-	-	-
Finance et gestion financière	3	200	12	5	328	14	3	80	8
Gestion des ressources humaines	1	8	1	5	184	13	6	123	55
Informatique et systèmes d'information	3	136	10	13	463	55	2	192	9
Langues	-	-	-	1	144	1	2	344	48
Logistique	7	67	40	5	192	14	4	8	1

Management et communication	-	-	-	1	8	1	6	616	43
Qualité	22	1 389	225	11	1 856	108	26	1 266	306
Sécurité et hygiène	41	761	297	33	778	178	33	1 242	273
Technique	1	3	3	-	-	-	8	281	72
Lean Manufacturing	-	-	-	-	-	-	12	504	120
Performance et management	-	-	-	-	-	-	4	84	60
Compétences digitales	-	-	-	-	-	-	2	56	40
Total	**80**	**2 836**	**610**	**76**	**4 929**	**388**	**108**	**4 796**	**1 035**

Source : Laprophan

VIII.3.9 Mesures prises pour l'égalité entre les hommes et les femmes

Laprophan veille à promouvoir l'égalité des chances ainsi qu'un environnement de travail fondé sur le respect et la non-discrimination. Dans ce cadre, le Groupe applique une politique visant à assurer l'équité dans l'accès aux opportunités professionnelles, au recrutement, à l'évolution de carrière et aux dispositifs de rémunération.

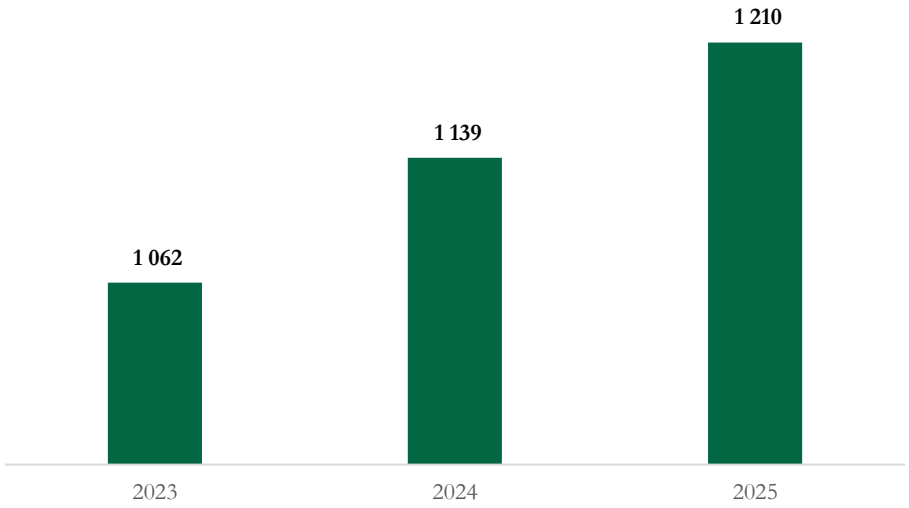
Le Groupe veille également à favoriser une représentation équilibrée des collaborateurs au sein des différentes fonctions et catégories professionnelles, en tenant compte des compétences, des qualifications et des besoins opérationnels du Groupe.

Les principales mesures mises en œuvre par le Groupe portent notamment sur :

- La promotion de l'égalité des chances dans les processus de recrutement et d'évolution professionnelle ;
- L'accès équitable aux dispositifs de formation et de développement des compétences ;
- L'application de politiques de rémunération fondées sur les responsabilités, les compétences et la performance ;
- La promotion d'un environnement de travail respectueux favorisant l'inclusion et la diversité.

À travers cette approche, Laprophan entend promouvoir un cadre de travail fondé sur l'équité, l'engagement et la valorisation des compétences au sein du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des effectifs du Groupe Laprophan sur la période 2023-2025 :



Source : Laprophan

Entre 2023 et 2025, l'effectif global du Groupe Laprophan a progressé à un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 6,7%, passant de 1 062 à 1 210 collaborateurs.

Répartition des effectifs par directions

Le tableau ci-dessous détaille l'effectif du Groupe Laprophan par direction sur la période 2023-2025 :

Direction	2023	2024	2025
Top management	11	12	12
Affaires Pharmaceutiques	191	195	203
Opérations Industrielles	519	592	619
Opérations Commerciales & Marketing	177	173	205
Finance & Support	105	105	103
Nouvelles Technologies	14	12	15
Business Développement	4	5	5
Commettants	41	45	48
Total	**1 062**	**1 139**	**1 210**

Source : Laprophan

A noter que les directions « Opérations Industrielles », « Opérations Commerciales & Marketing », « Affaires Pharmaceutiques », et « Finance & Support » concentrent en moyenne 93,4% des effectifs du Groupe sur la période 2023-2025.

Répartition des effectifs du Groupe par nature du contrat de travail

Le tableau ci-dessous présente l'effectif du groupe Laprophan par filiales et type de contrat sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	CDI	CDD	Intérim	Effectif total
Laprophan	**2023**	684	235	-	**919**
	2024	692	261	-	**953**
	2025	750	241	-	**991**
Amanys Pharma	**2023**	120	2	13	**135**
	2024	152	-	26	**178**
	2025	183	-	24	**207**
Amanys India	**2023**	4	1	-	**5**
	2024	5	-	-	**5**
	2025	6	2	-	**8**
Amanys FZCO	**2023**	-	1	-	**1**
	2024	-	1	-	**1**
	2025	-	2	-	**2**
Botanic Pharma	**2023**	2	-	-	**2**
	2024	2	-	-	**2**
	2025	2	-	-	**2**
Total	**2023**	810	239	13	**1 062**
	2024	851	262	26	**1 139**
	2025	941	245	24	**1 210**

Source : Laprophan

Sur la période analysée, les contrats à durée indéterminée (CDI) représentent 72% des effectifs du Groupe.

A noter que l'entité « Laprophan » représente en moyenne 84 % de l'effectif total du Groupe sur la période 2023-2025.

Répartition des effectifs par ancienneté

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des effectifs de Laprophan par filiale et ancienneté sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	< 2 ans	> 2 ans <= 5 ans	> 5 ans <= 12 ans	entre 12 et 20 ans	> 20 ans	Effectif total
Laprophan	**2023**	365	134	154	150	116	**919**
	2024	406	137	145	152	113	**953**
	2025	259	304	161	152	115	**991**
Amanys Pharma	**2023**	47	23	18	9	38	**135**
	2024	90	22	21	10	35	**178**
	2025	113	34	21	7	32	**207**
Amanys India	**2023**	3	-	2	-	-	**5**
	2024	2	1	1	1	-	**5**
	2025	4	2	1	1	-	**8**
Amanys FZCO	**2023**	1	-	-	-	-	**1**
	2024	1	-	-	-	-	**1**
	2025	1	1	-	-	-	**2**
Botanic Pharma	**2023**	-	-	2	-	-	**2**
	2024	-	-	2	-	-	**2**
	2025	-	-	2	-	-	**2**

Source : Laprophan

A fin 2025 :

- 59% de l'effectif total du Groupe présente une ancienneté inférieure ou égale à 5 ans, dont 31% est inférieure à 2 ans.
- 15% de l'effectif du Groupe présente une ancienneté de 5 à 12 ans.
- 13% de l'effectif du Groupe présente une ancienneté de 12 à 20 ans.
- 12% de l'effectif du Groupe présente une ancienneté supérieure à 20 ans.

Niveau de rotation de l'effectif global du Groupe

Entité	Année	Recrutements	Démissions	Licenciements	Retraités	Fin de contrat	Turnover *
Laprophan	**2023**	125	36	-	12	135	**17%**
	2024	202	30	1	11	126	**19%**
	2025	160	30	2	13	77	**14%**
Amanys Pharma	**2023**	28	22	3	1	-	**20%**
	2024	65	17	1	3	1	**24%**
	2025	59	21	3	6	-	**21%**
Amanys India	**2023**	1	-	-	-	-	**10%**
	2024	1	-	-	-	1	**20%**
	2025	4	1	-	-	-	**31%**
Amanys FZCO	**2023**	1	-	-	-	-	**50%**
	2024	-	-	-	-	-	**0%**
	2025	1	-	-	-	-	**25%**
Botanic Pharma	**2023**	-	-	-	-	-	**0%**
	2024	-	-	-	-	-	**0%**
	2025	-	-	-	-	-	**0%**

Source : Laprophan

(*) Turnover = [(recrutements (n) + démissions (n) + licenciements (n) + retraités (n) + Fin de contrat (n))/2] / effectif (n) par filiale

Répartition des effectifs par catégorie et par genre

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du Groupe Laprophan par catégorie sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	Cadres	Non Cadres	Autre[1]	Femmes	Cadres	Non Cadres	Autre	Hommes	Effectif total	Taux d'encadrement*
Laprophan	**2023**	24	419	-	443	42	434	-	476	**919**	**7%**
	2024	23	467	-	490	38	425	-	463	**953**	**6%**
	2025	26	483	-	509	38	444	-	482	**991**	**6%**
Amanys Pharma Maroc	**2023**	15	36	1	52	18	61	4	83	**135**	**24%**
	2024	17	27	25	69	24	38	47	109	**178**	**23%**
	2025	16	34	31	81	28	39	59	126	**207**	**21%**
Amanys India	**2023**	-	-	-	-	4	1	-	5	**5**	**80%**
	2024	-	-	-	-	4	1	-	5	**5**	**80%**
	2025	-	1	-	1	6	1	-	7	**8**	**75%**
Amanys FZCO	**2023**	-	-	-	-	1	-	-	1	**1**	**100%**
	2024	-	-	-	-	1	-	-	1	**1**	**100%**
	2025	-	-	-	-	2	-	-	2	**2**	**100%**
Botanic Pharma	**2023**	-	1	-	1	-	-	1	1	**2**	**0%**
	2024	-	1	-	1	-	-	1	1	**2**	**0%**
	2025	-	1	-	1	-	-	1	1	**2**	**0%**

Source : Laprophan

(*) : Taux d'encadrement = Nombre de cadres / Effectif total

[1] Il s'agit de contrats d'intérim ANAPEC

Répartition des effectifs par catégorie et genre à fin 2025



Source : Laprophan

A fin 2025, les effectifs cadres représentent 10% des effectifs du Groupe Laprophan.

A fin 2025, les femmes représentent 49% de l'effectif total du Groupe Laprophan, soit 592 collaboratrices.

Indicateurs sociaux

Nombre de représentants du personnel du Groupe

	2023	2024	2025
Nombre de représentants du personnel	24	23	21

Source : Laprophan

Nombre de jours de grève

	2023	2024	2025
Nombre de jours de grève	-	-	-

Source : Laprophan

Nombre d'accidents du travail

	2023	2024	2025
Nombre d'accidents de travail	3	6	9

Source : Laprophan

Nombre de litiges sociaux

	2023	2024	2025
Nombre de litiges sociaux	1	-	1

Source : Laprophan

IX. Stratégie d'investissement et moyens techniques

IX.1 Stratégie d'investissement

La stratégie d'investissement du groupe Laprophan sur les 3 dernières années s'est principalement articulée autour des axes suivants :

- **La croissance externe**, basée le modèle *Buy & Build* consistant à (i) acquérir des sociétés à fort potentiel et présentant des complémentarités avec le Groupe en termes de portefeuille produits, de services, de canaux de distribution, d'outil industriel et de présence géographique, puis (ii) les intégrer en maximisant les synergies au sein du Groupe ;
- **Le développement des capacités industrielles et logistiques** ;
- **Le développement de nouveaux produits.**

Cette stratégie d'investissement, conjuguée au développement continu de partenariats exclusifs avec des laboratoires internationaux de premier plan, vise à positionner Laprophan comme groupe pharmaceutique intégré, disposant d'une offre couvrant l'ensemble des principales aires thérapeutiques, de capacités industrielles diversifiées et d'une présence commerciale directe et indirecte sur les cinq continents.

Acquisition d'AIF Pharma Maroc (2024)

En mars 2024, Laprophan a acquis 100 % du capital d'AIF Pharma Maroc, holding de participation détenant Amanys Pharma, société disposant d'une expertise reconnue dans les domaines des anti-infectieux, des soins intensifs, de l'hématologie et de l'oncologie, ainsi que ses deux filiales, APIL en Inde et Amanys FZCO aux Émirats arabes unis.

Cette acquisition a permis au Groupe de/d' :

- Élargir et diversifier son portefeuille de produits (+350 AMM) en intégrant de nouvelles spécialités dans les domaines des anti-infectieux, de l'oncologie, de l'hématologie, de la réanimation et des soins intensifs ;
- Renforcer son positionnement sur le marché hospitalier, caractérisé par des médicaments spécialisés à forte valeur ajoutée qui viennent compléter la gamme hospitalière de Laprophan ;
- Développer les synergies industrielles du Groupe, notamment à travers le transfert progressif de la production d'antibiotiques vers le site d'Amanys Pharma, engagé en 2025 et dont l'achèvement est prévu à l'horizon 2027. Laprophan prévoit également, à terme, le transfert de sa production de médicaments injectables sur le site d'Amanys Pharma afin d'optimiser l'utilisation de ses capacités industrielles et renforcer la spécialisation de chaque site ;
- Elargir son portefeuille de partenariats avec des laboratoires pharmaceutiques internationaux de premier plan, renforçant ainsi ses capacités de développement et d'accès à de nouveaux produits.

Acquisition de Botanic Pharma (2024)

En septembre 2024, Laprophan a acquis Botanic Pharma, société spécialisée dans le développement et la commercialisation de compléments alimentaires[1].

Cette acquisition s'inscrit dans la stratégie du Groupe visant à constituer un pôle dédié aux compléments alimentaires en s'appuyant sur une société disposant d'un portefeuille de produits déjà établi ainsi que d'une expertise dans le développement de nouvelles formulations. Elle permet au Groupe de s'introduire sur le marché des compléments alimentaires, de diversifier son offre et d'accélérer son développement sur un segment dynamique.

[1] Les produits développés par Botanic Pharma sont façonnés par des tiers et commercialisés par les équipes Laprophan

Au 30.09.2026, Botanic Pharma détient 3 CE (certificats d'enregistrement) portant sur des compléments alimentaires et compte 10 produits en cours de développement.

Acquisition du groupe Rivopharm (2026)

En février 2026, Laprophan a acquis 60 % du capital de Rivopharm[1], groupe pharmaceutique basé en Suisse, spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments génériques, et plus particulièrement dans les aires thérapeutiques du système nerveux central et cardiovasculaire. Rivopharm dispose d'un portefeuille d'environ 540 AMMs couvrant plus de 125 molécules, d'un site de production en Suisse certifié selon les principaux standards internationaux (EU-GMP, Swissmedic et US-FDA), ainsi que d'une expertise reconnue dans le développement pharmaceutique, les affaires réglementaires et les activités B2B.

Cette acquisition constitue une étape majeure dans la stratégie de développement du Groupe et lui permet notamment de :

- Accélérer son internationalisation en s'appuyant sur une plateforme commerciale implantée en Europe, avec des filiales dans plusieurs pays européens et une présence commerciale directement et indirectement[2] dans plus de 50 pays à travers l'Europe, l'Asie et les Amériques ;
- Renforcer son portefeuille de produits grâce à l'intégration d'un portefeuille de médicaments sur des aires thérapeutiques complémentaires et d'un pipeline de développement offrant de nombreuses opportunités de lancement de nouveaux produits ;
- Renforcer ses capacités industrielles en intégrant un site de production suisse répondant aux plus hauts standards de qualité internationaux, permettant le développement de nouvelles technologies de fabrication, le transfert progressif de certains produits et le renforcement des compétences industrielles du Groupe ;
- Développer une activité internationale B2B à forte valeur ajoutée, en capitalisant sur l'expertise reconnue de Rivopharm dans le développement de dossiers pharmaceutiques, les affaires réglementaires, l'out-licensing et les partenariats avec des laboratoires pharmaceutiques internationaux ;
- Générer des synergies opérationnelles et commerciales à travers le développement de ventes croisées entre les portefeuilles des deux groupes, l'optimisation des achats et des approvisionnements, le partage des capacités de développement et de production, ainsi que la mutualisation progressive des systèmes d'information ;
- Renforcer la capacité d'innovation du Groupe grâce à l'intégration d'équipes expérimentées en développement pharmaceutique et en affaires réglementaires, accélérant ainsi le développement et l'enregistrement de nouveaux produits sur les marchés internationaux ;
- Positionner Laprophan comme un acteur pharmaceutique international intégré, disposant de plateformes complémentaires sur plusieurs continents, capables d'accompagner durablement sa stratégie de croissance externe et son développement à l'international.

L'intégration du groupe Rivopharm constitue un axe stratégique majeur à partir de 2026.

Renforcement des capacités industrielles et logistiques (2023 – 2026)

En parallèle de sa stratégie de croissance externe, Laprophan a poursuivi le renforcement de ses outils industriels et logistiques, avec comme principaux investissements :

[1] 60% du capital de Pian Holding BV via sa filiale Europhan Europe et 60% de Rivopharm Limited et Double-e Pharma Limited.

[2] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

- **Une nouvelle unité dédiée à la production d'injectables de grand volume**, actuellement en cours de développement, dont la mise en exploitation est prévue courant 2027[1]. Conçue selon les standards européens EU-GMP et intégrant une technologie innovante encore inédite au Maroc, cette unité constitue un relais de croissance structurant pour le Groupe en renforçant ses capacités industrielles sur le segment des injectables. L'investissement total consacré à cette nouvelle unité s'élève à près de 374 MMAD, financés comme suit :
    - 200 MMAD financés par dette bancaire ;
    - 174 MMAD financés en fonds propres.

- **Renforcement des capacités logistiques et de stockage** de Laprophan avec le doublement des capacités des chambres froides et la finalisation de l'aménagement et de l'installation des équipements destinés à l'extension du centre logistique (3 500m2 incluant 8 400 emplacements de stockage), pour investissement total de près 10 MMAD financé en fonds propres **;**

- **De multiples investissements en équipements et aménagements industriels** réalisés au cours des trois dernières années (cf. section ci-dessous), visant à accroître les capacités de production, à renforcer la conformité réglementaire et à améliorer la productivité des sites industriels du Groupe.

Ces investissements ont permis au Groupe (i) d'accroître et moderniser ses capacités de production et de logistiques et (ii) d'optimiser l'organisation des sites industriels, notamment via le transfert progressif de certaines activités (bêtalactamines et injectables) vers le site Amanys Pharma.

IX.2 Investissements du Groupe sur la période 1er avr. 2023 – 31 déc. 2025

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du Groupe sur la période du 1er avril 2023 au 31 décembre 2025 :

En KMAD	avr. 2023 - mars 2024	avr. 2024 - déc. 2024	janv. 2025 - déc. 2025
Variation des immobilisations financières	83 306	-190	-1 091
Acquisition de titres consolidés	723 183	2 800	-
Acquisition des immobilisations	107 377	311 895	148 254
Produit de cession des immobilisations cédées	-46 391	-133	-155
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**867 475**	**314 372**	**147 008**

Sur la période avril 2023 - mars 2024, les investissements nets du Groupe ont atteint 867 754 KMAD, principalement en lien avec :

- L'acquisition de titres consolidés (723 183 KMAD), correspondant principalement à l'acquisition d'AIF Pharma Maroc (722 886 KMAD) et la constitution des sociétés Ibyltech (198 KMAD) et Medicann (100 KMAD) ;

- La variation des immobilisations financières (83 306 KMAD), liée principalement à la mise en place d'un compte courant d'associé au profit de la filiale AIF Pharma Maroc pour un montant de 83 MMAD dans le cadre de son acquisition par Laprophan afin de lui permettre de (i) couvrir le remboursement d'un crédit bancaire et des intérêts associés (33 496 KMAD), et de (ii) solder le crédit vendeur dû à AIF Snake (49 392 KMAD), suite à la réduction du capital social et de la prime d'émission d'AIF Pharma par rachat d'actions propres[2].
- L'acquisition d'immobilisations (107 377 KMAD), correspondant principalement :

[1] Sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires
[2] Rachat par AIF Pharma d'actions AIF Pharma détenues par AIF Snake, suivi par l'annulation de ces actions

- 52 602 KMAD en lien avec les immobilisations corporelles : équipements industriels et de production (19 708 KMAD), travaux d'aménagement et de modernisation du site industriel de Laprophan (15 380 KMAD) et investissement en cours (17 513 KMAD), en lien principalement avec l'atelier de conditionnement secondaire et des acomptes sur des nouvelles lignes de production ;
- 22 072 KMAD en lien avec de nouveaux contrats de crédit-bail portant sur du matériel d'exploitation[1] ;
- 31 224 KMAD de charges à répartir en lien principalement avec les frais, honoraires coûts, capitalisés relatifs aux opérations ayant porté sur le capital de Laprophan ainsi que les opérations de croissance externe ;
- 1 383 KMAD au titre des immobilisations incorporelles.

Sur la période du 1er avril 2024 au 31 décembre 2024, les investissements nets du Groupe ont atteint 314 372 KMAD, principalement en lien avec l'acquisition d'immobilisations (311 895 KMAD) correspondant essentiellement à :

- 232 053 KMAD au niveau d'Amanys Pharma liés principalement à l'équipement et l'aménagement de la nouvelle unité dédiée à la production d'injectables ;
- 34 011 KMAD au niveau de Laprophan principalement en lien avec la poursuite du plan industriel du Groupe (augmentation des capacités et amélioration des processus de production) : équipements de production et installations techniques, travaux d'aménagement et de modernisation du site industriel, et nouvelles lignes de production.
- 45 831 KMAD correspondant à des contrats de crédit-bail[2], dont principalement un contrat lease-back portant sur le matériel d'exploitation de Laprophan contracté en avril 2024 ;
- Acquisition de Botanic Pharma pour un montant de 2 800 KMAD.

Sur la période janvier 2025 - décembre 2025, les investissements nets du Groupe ont atteint 147 008 KMAD, principalement en lien avec l'acquisition d'immobilisations (-148 254 KMAD), et se décomposant comme suit :

- 95 657 KMAD au niveau d'Amanys Pharma liés principalement à l'équipement et l'aménagement de la nouvelle unité dédiée à la production d'injectables (Amanys Pharma) ;
- 49 251 KMAD au niveau de Laprophan, principalement liée à la capitalisation de frais et honoraires en charges à répartir (15 547 KMAD) et aux immobilisations corporelles (32 267 KMAD) en lien avec le renforcement des capacités de production et à la poursuite des travaux d'aménagement ;
- Et 3 019 KMAD de nouveaux contrats de crédit-bail pour divers matériels d'exploitation Laprophan et Amanys Pharma.

[1] Les contrats de crédit-bail étant capitalisés au bilan dans les comptes consolidés

[2] Les contrats de crédit-bail étant capitalisés au bilan dans les comptes consolidés

IX.3 Principaux investissements du Groupe en cours / décidés par le management

Les principaux investissements en cours du Groupe se présentent comme suit :

Nature du projet	Année prévisionnelle de mise en service	Invest.total prévu (MMAD)	Dont capitaux propres (MMAD)	Dont CMT (MMAD)	Décaissement au 30 juin 2026 (MMAD)
Construction unité d'injectables	T4-2027	374	174	200	342,7
Extension production injectables et transfert de production	T1-2029	26	26	-	0,1
Extension des capacités de production	T1-2028	20	20	-	0,0
LIMS et renforcement du Contrôle Qualité	T1-2027	8	8	-	0,2
Renforcement infrastructure IT	T1-2027	3	3	-	1,7
Total (MMAD)		**431**	**231**	**200**	**345**

Source : Laprophan

En plus de la construction d'une nouvelle unité injectables (cf. section IX.6. Moyens techniques), un transfert progressif et une extension de la production d'injectables de Laprophan vers le site Amanys Pharma (Ain Aouda) sont prévus à horizon T1 2029. Un investissement de 26 MMAD est prévu à ce titre.

Par ailleurs, dans l'objectif d'accroitre les capacités de production du Groupe, un investissement total de 20 MMAD en équipement industriel et réaménagement des locaux de production est prévu au niveau de Laprophan ainsi que du site industriel d'antibiotiques d'Amanys Pharma.

Enfin, des investissements respectifs de 8 MMAD et 3 MMAD sont prévus pour :

- ✓ L'implémentation du logiciel LIMS et l'acquisition de nouvelles chaines HPLC qui devraient contribuer à renforcer le contrôle qualité tout en améliorant son efficience, la conformité réglementaire et la sécurité des médicaments ;
- ✓ Le renforcement des infrastructures IT du Groupe (déploiement d'ERP et projets de transformation digitale visant à améliorer le pilotage et le reporting des activités).

Acquisition en cours de Polymédic

A noter qu'en octobre 2026, dans le prolongement de sa stratégie de croissance externe, le Groupe Laprophan a signé un contrat de cession et d'acquisition de titres portant sur l'intégralité du capital social et des droits de vote de Corporate Investment Holding (CIH), société mère du laboratoire pharmaceutique Polymédic, et a d'ores et déjà notifié ce projet de concentration au Conseil de la Concurrence.

Fondé en 1964, Polymédic est un acteur historique et reconnu de l'industrie pharmaceutique marocaine, fort de plus de 60 ans d'expertise. Plateforme intégrée sur l'ensemble de la chaîne de valeur du médicament - de la R&D jusqu'à la distribution et la promotion médicale, le laboratoire développe, fabrique et commercialise des médicaments ainsi que des spécialités sous licence, et constitue le partenaire industriel et commercial de confiance au Maroc de plusieurs grands acteurs pharmaceutiques internationaux.

Chiffres clés de Polymédic :

- Près de 280 collaborateurs ;
- Un site industriel de près de 9 600 m² à Casablanca ;
- 138 AMM et plus de 200 produits commercialisés, couvrant 12 aires thérapeutiques ;
- Un chiffre d'affaires réalisé en 2025 de 405 millions MAD et attendu en 2026 d'environ 455 millions MAD.

Ce rapprochement s'inscrit dans l'axe stratégique de renforcement des positions du Groupe au Maroc. À l'instar des précédentes acquisitions, il vise la complémentarité et la maximisation des synergies en termes de portefeuille produits, de canaux de distribution et d'outil industriel, le renforcement des capacités industrielles et logistiques locales ainsi que le développement de nouveaux produits, Polymédic apportant au Groupe des positions solides dans des spécialités thérapeutiques complémentaires.

La finalisation de ce projet d'acquisition reste soumise à l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires conformément aux dispositions légales en vigueur, et en particulier à l'accord préalable du Conseil de la Concurrence.

IX.4 Recherche et développement

Depuis les années 1960, l'innovation et la R&D constituent un pilier stratégique du Groupe. Elles visent à soutenir l'élargissement du portefeuille de produits, le développement de formulations innovantes ainsi que l'accélération de la mise sur le marché de nouvelles spécialités pharmaceutiques. Les capacités de R&D du Groupe reposent sur des équipes spécialisées et des compétences multidisciplinaires déployées au Maroc et en Suisse.

Expertise

Le Groupe dispose de compétences couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur du développement pharmaceutique, depuis l'identification de nouvelles molécules jusqu'à leur développement, leur industrialisation et leur enregistrement sur différents marchés.

Acteur pionnier de la recherche pharmaceutique au Maroc, Laprophan a créé le premier centre de recherche et développement pharmaceutique du Royaume. Cette expertise historique s'est continuellement enrichie au fil des années et a été renforcée en février 2026 avec l'intégration de Rivopharm. À travers sa filiale Developharma, Rivopharm apporte au Groupe des compétences reconnues en développement pharmaceutique, développement de dossiers d'enregistrement et affaires réglementaires.

Grâce à cette complémentarité, le Groupe dispose aujourd'hui d'un savoir-faire couvrant notamment :

- **Le screening moléculaire :** Identification et évaluation de nouvelles entités chimiques grâce à des méthodes de criblage débit, et sélection des candidats médicaments les plus prometteurs pour le développement clinique ;
- **La pré-formulation et la formulation galénique :** Développement de formes pharmaceutiques innovantes, dont notamment les (i) formes orales solides complexes, , (ii) les solutions injectables et (iii) les technologies effervescentes avancées
- **Le développement de méthodes analytiques** destinées à évaluer l'identité, la teneur, la pureté, les impuretés et les caractéristiques physicochimiques des substances actives, des excipients et des produits finis
- **La fabrication de lots destinés aux essais cliniques** ;
- **Les études de stabilité :** Essais réalisés afin d'évaluer la capacité d'un médicament à conserver, pendant toute sa durée de conservation, ses caractéristiques de qualité, de sécurité et d'efficacité lorsqu'il est stocké dans des conditions définies ;
- **Les opérations de *scale-up* :** Processus de transfert d'un procédé de fabrication développé à l'échelle laboratoire vers une échelle pilote puis industrielle
- **L'assistance aux procédures d'enregistrement des produits :** préparation et la revue des dossiers d'enregistrement, compilation des données pharmaceutiques, précliniques et cliniques, la coordination avec les différentes départements (qualité, production etc.), échanges avec autorité de santé, etc.

Innovations brevetées et commercialisées

Fort d'une expertise de plus de 75 ans, le Groupe[1] a développé et commercialisé plusieurs innovations protégées par des brevets dont notamment :

Brevet	Innovation	Apport thérapeutique	Date de 1er dépôt
IXOR ®	Oméprazole en comprimé effervescent à effet tampon	Protection rapide de l'oméprazole contre l'acidité gastrique, dissolution facilitée et amélioration potentielle de la biodisponibilité	2006
DI-INDO ®	Indométacine calcique pentahydrate	Nouvelle forme chimique de l'indométacine visant à améliorer les propriétés physicochimiques, la stabilité et l'utilisation pharmaceutique	2004
NEOFORTAN ®	Phloroglucinol en comprimés effervescents	Premier antispasmodique musculotrope sous forme effervescente, permettant une administration plus simple et une dissolution rapide	1998
LEVAMOX ®	Association amoxicilline-acide clavulanique en comprimé effervescent	Première formulation effervescente de cette association antibiotique, conçue pour améliorer l'observance et la facilité d'administration	2007

Source : Laprophan

Produits en cours de développement

À fin juin 2026, le pipeline de développement du Groupe comprenait plus de 50 molécules.

Autres activités

En complément du développement de nouveaux produits pharmaceutiques, les équipes R&D du Groupe :

- ✓ Apportent leur expertise en affaires réglementaires dans le cadre du développement et de l'enregistrement de médicaments destinés à l'export et aux partenaires internationaux ;
- ✓ Participent à des initiatives de recherche dans le domaine des biotechnologies. Dans ce cadre, le Groupe a contribué à la création d'Ibyltech, société issue d'un partenariat entre Laprophan et MAScIR (Université Mohammed VI Polytechnique), dédiée au développement d'anticorps monoclonaux.

[1] A noter que tous les brevets du Groupe sont détenus par Laprophan

Les activités de R&D et d'affaires réglementaires du Groupe sont assurées par une équipe de 31 collaborateurs, répartis entre le Maroc et la Suisse.

Département	Effectifs	Principales missions
Effectif au Maroc	**22**	
Développement Galénique (Formulation)	• 1 Responsable R&D • 5 Scientifiques	• Développement de formulations • Transferts technologiques • Résolution de problèmes de production commerciale
Développement Analytique	• 1 Team Leader • 5 Analystes	• Développement et validation de méthodes analytiques
Réglementaire	• 10 salariés	• Préparation, soumission et suivi des dossiers d'autorisation de mise sur le marché
Effectif en Suisse	**9**	
Developharma	• 1 Directeur R&D • 2 Responsables « *pharmaceutical technology* » • 3 Responsables *« analytical development laboratory »* • 1 Responsable qualité assurance • 2 supports	• Développement de formulations / dossiers pharmaceutiques • Transferts technologiques • Développement et validation de méthodes analytiques
Total Groupe	**31**	

IX.5 Politiques de partenariat

Afin de répondre aux besoins des patients et des professionnels de santé, le Groupe mène une politique active de développement de son portefeuille de produits en s'appuyant sur des partenariats stratégiques de long terme avec des laboratoires pharmaceutiques internationaux de premier plan. Ces partenariats, fondés principalement sur des accords de distribution, de promotion, de prestations de services intégrés et de façonnage, permettent au Groupe d'élargir son offre, d'accéder à des produits innovants et de renforcer sa présence sur des aires thérapeutiques à fort potentiel.

Le portefeuille de partenariats du Groupe couvre un large éventail de domaines thérapeutiques, notamment le diabète et les maladies métaboliques, l'oncologie, l'immunologie, la cardiologie, la fertilité et la médecine de la reproduction, les maladies rares, les soins intensifs ainsi que la nutrition médicale. Ces collaborations permettent au Groupe de proposer aux professionnels de santé marocains des médicaments et solutions thérapeutiques développés par des laboratoires internationaux de référence, tout en complétant son portefeuille de produits propres.

Les partenariats conclus par le Groupe reposent sur des contrats de distribution et/ou de promotion au Maroc dans le cadre desquels les sociétés du Groupe sont titulaires des AMMs ou des certificats d'enregistrement des produits commercialisés. Certains accords prévoient également des prestations de services à valeur ajoutée, notamment dans les domaines des affaires médicales, du market access et de la promotion.

Cette politique de partenariats constitue un levier stratégique de développement pour le Groupe, en favorisant l'enrichissement continu de son portefeuille, l'accès à des innovations thérapeutiques, le renforcement de ses positions sur ses marchés historiques ainsi que le développement de nouvelles opportunités de croissance au Maroc et sur certains marchés internationaux.

Le tableau ci-dessous récapitule les principaux partenariats du Groupe au 30 septembre 2026 :

Partenaire	Entité du groupe concernée	Type de partenariat	Produits / Spécialités thérapeutiques	Principales modalités	Titulaire de l'AMM	Début du partenariat (année)
Novo Nordisk A/S	Laprophan	Distribution	Spécialités thérapeutiques : insulines, GLP-1 et facteurs de la coagulation	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	1972
Danone (DNA&O)	Laprophan	Distribution	Laits infantiles et gammes de nutrition médicale pédiatrique	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan (Certificats d'Enregistrement).	2016
Merck Export GmbH	Laprophan	Distribution	Produits en diabétologie, fertilité et médecine de la reproduction	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	2016
Baxter	Laprophan	Distribution	Portefeuille de produits en oncologie de Baxter	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	1969
Pfizer International Corporation	Laprophan	Distribution	Produits en endocrinologie, rhumatologie et oncologie	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	2009

Novartis Pharma Services AG	Laprophan	Distribution	Produits en immunologie et transplantation, endocrinologie spécialisée et oncologie des tumeurs neuroendocrines	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	2024
Laboratoire X.O	Laprophan	Distribution	Gamme de produits en cardiologie	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	2021
Sanofi-Opella Healthcare International	Laprophan	Distribution et promotion	Maxilase® au Maroc	Distribution exclusive au Maroc	Laprophan	2024
Glaxo Smithkline Maroc SA	Amanys Pharma	Façonnage pour un tiers	Gamme de produits à base de bêtalactamines sous forme orale (comprimés, suspensions)	Façonnage pour la commercialisation par GSK au Maroc. Engagement de quantité minimum d'achat annuelle.	GSK	2014
Amgen (Europe GmbH)	Amanys Pharma	Distribution/Promotion	Sélection de produits Amgen	Distribution exclusive au Maroc.	Amanys Pharma	2015
Octapharma AG	Amanys Pharma	Distribution / Promotion	Sélection de produits Octapharma	Distribution exclusive au Maroc, Côte d'Ivoire et Gabon. Garantie par Amanys Pharma d'un montant minimum annuel d'achat global (en valeur).	Amanys Pharma	2023

Natco Pharma LTD	Amanys Pharma	Distribution / Promotion	Sélection de produits Natco	Distribution exclusive au Maroc et Afrique de l'Ouest Francophone. Garantie par Amanys Pharma d'un montant minimum annuel d'achat global (en valeur).	Amanys Pharma	2023

Source : Laprophan

IX.6 Moyens techniques

IX.6.1 Moyens techniques du Groupe au Maroc

Au Maroc, le Groupe s'appuie sur une plateforme industrielle intégrée composée de trois sites de production situés à Aïn Aouda et à Casablanca. Cet outil industriel couvre un large éventail de formes galéniques, incluant les formes sèches, liquides et pâteuses, les antibiotiques bêtalactamines, les antiseptiques, les solutés massifs ainsi que les injectables stériles de petit volume.

Cette complémentarité industrielle permet au Groupe de disposer de capacités de production diversifiées, couvrant plusieurs aires thérapeutiques, tout en assurant une maîtrise des procédés de fabrication, de la qualité et de la sécurité d'approvisionnement.

Ces sites bénéficient également d'importantes capacités de stockage, de conditionnement et de contrôle qualité, leur permettant d'accompagner la croissance des volumes produits et le développement du portefeuille. Les investissements réalisés au cours des dernières années, ainsi que ceux prévus dans le cadre du plan de développement du Groupe, visent à renforcer les capacités industrielles, améliorer la performance opérationnelle et soutenir le lancement de nouvelles spécialités, tout en répondant aux exigences des standards internationaux de qualité et de conformité.

IX.6.1.1 Sites industriels d'Amanys Pharma (Ain Aouda)

Le site industriel de Ain Aouda est implanté sur un terrain détenu en propre d'une superficie totale de 62 000 m². Il comprend deux unités industrielles complémentaires : (i) une première dédiée à la fabrication de médicaments sous forme sèche solide à base de bêtalactamines et (ii) une deuxième dédiée à la production de produits injectables. Cette configuration permet au Groupe de se positionner sur des procédés techniques et industriels, tout en offrant des capacités d'extension à court et moyen terme.

Les principales caractéristiques du site sont résumées ci-dessous :

Caractéristiques	Unité Bêtalactamines	Unité Injectables
Superficie construite	7 300 m²	18 000 m²
Capacité de production	~25 millions d'UVC/an[1]	~30 millions d'UVC/an
Capacité de stockage	~2 000 emplacements palettes	~7 000 emplacements palettes

Source : Laprophan

Unité bêtalactamines

L'unité bêtalactamines représente une base de production spécialisée déployée sur plus de 7 300 m² de superficie construite, dont 1 800 m² de zones de production et 2 200 m² de zones de stockage. Les bâtiments et équipements sont détenus en propre, à l'exception d'un bâtiment de stockage et de la flotte automobile financés en leasing.

L'unité est équipée d'installations de fabrication couvrant les principales étapes du process et offrant une flexibilité adaptée au mix produits actuel.

Ces installations incluent notamment :

- Une centrale de pesée ;
- Un mélangeur à bins ;
- Une machine de mise en gélule ;

[1] Objectif à horizon 2027

- Une presse à comprimer et une turbine de pelliculage.

Les capacités de conditionnement comprennent :

- Une ligne en flacon ;
- Une ligne en blister ;
- Deux lignes en sachet.

Elles sont complétées par un dispositif logistique comprenant :

- Un magasin d'une capacité de 2 000 palettes ;
- Deux chambres froides permettant le stockage des médicaments entre 2°C et 8°C ;
- Différents engins de manutention.

Cet ensemble contribue à la sécurisation des flux physiques et à la maîtrise des conditions de conservation des produits sensibles.

À fin 2025, la capacité annuelle de production de l'unité bêtalactamines s'établit à environ 15 millions de boîtes. Le taux d'utilisation observé en 2025 varie entre 50 % et 90 % selon les lignes de fabrication et de conditionnement, laissant apparaître des capacités disponibles pouvant être mobilisées dans le cadre de la montée en charge des volumes.

Le Groupe prévoit d'augmenter la capacité de cette unité à environ 25 millions de boîtes à l'horizon 2027, grâce à l'optimisation des équipements existants et à l'installation d'une troisième ligne de conditionnement. Cette évolution illustre le potentiel d'accroissement des capacités du site au travers d'investissements ciblés et d'une meilleure optimisation de l'outil industriel.

Le tableau ci-dessous présente les taux d'utilisation des capacités de production et de stockage de site de bêtalactamines :

	Unité bêta-lactamines (ATB)	Unité injectable (GF)
Date de mise en exploitation	1996	2027 (date prévisionnelle)
Taux d'utilisation de la capacité de production moyen	59%	Non applicable
Taux d'utilisation de la capacité de stockage moyen	93%	Non applicable

Source : Laprophan

Unité injectables

L'unité de fabrication des injectables s'étend sur 18 000 m² de superficie construite, incluant 5 400 m² de zones de production, 1 100 m² de laboratoires de contrôle, 4 500 m² de zones techniques et 4 500 m² de surfaces de stockage. Cette configuration traduit un dimensionnement industriel significatif, intégrant à la fois les infrastructures de production, les fonctions de contrôle qualité et les utilités critiques nécessaires à l'exploitation du site.

La zone de production est organisée autour d'une ligne automatique intégrée comprenant :

- La fabrication de flacons ;
- Le remplissage de formats 100 ml, 250 ml et 500 ml ;
- Un stérilisateur à chargement robotisé ;
- Un système de mirage automatique ;
- Un détecteur de fuite ;
- Une ligne d'étiquetage ;
- Des robots de mise en caisse et de palettisation.

Ce niveau d'automatisation renforce la fiabilité du procédé, la régularité de la qualité et la productivité à terme. Les capacités logistiques de l'unité permettent le stockage de 1 500 palettes de matières premières et d'articles de conditionnement primaire, ainsi que 5 500 palettes de produits finis et d'articles de conditionnement secondaire.

Cette profondeur de stockage soutient la continuité d'approvisionnement et la fluidité des opérations industrielles. L'usine d'injectables est dotée de systèmes utilitaires conformes aux standards BPF, assurant la maîtrise des conditions de production et le contrôle continu des paramètres critiques via une supervision centralisée et automatisée. Les installations couvrent notamment le traitement d'air, la production d'eau pharmaceutique, la vapeur pure, l'air comprimé pharmaceutique et la vapeur industrielle.

Ces utilités ont été dimensionnées non seulement pour la ligne automatique actuellement installée, mais également pour accompagner l'intégration, à court terme, de lignes complémentaires de production de médicaments stériles injectables au sein d'espaces déjà réservés à cet effet.

A noter que la mise en exploitation de cette unité (injectables) est prévue courant 2027. Elle permettra au Groupe de développer son offre sur le segment des médicaments injectables et constitue un relais de croissance important pour les années à venir.

Capacités actuelles et trajectoire de développement

Par ailleurs, la mise en exploitation de l'unité dédiée aux injectables est prévue courant 2027. Cette nouvelle capacité industrielle permettra au Groupe de développer son offre sur le segment des médicaments injectables et constitue un relais de croissance important pour les années à venir.

IX.6.1.2 Site historique[1] et multi-formats de Laprophan (Région de Casablanca)

Laprophan dispose d'un outil industriel historiquement établi, diversifié avec une capacité de production importante, couvrant un large éventail de formes pharmaceutiques et de besoins thérapeutiques. Le site constitue aujourd'hui le principal socle de production du Groupe, avec des unités de production spécialisées, des lignes modernisées sur plusieurs segments clés, des capacités logistiques importantes et des indicateurs de productivité en progression.

L'outil industriel de Laprophan couvre les formes sèches, les formes liquides, les formes pâteuses, les produits antiseptiques, les solutés massifs ainsi que les formes stériles petits volumes. Cette diversité permet de répondre à des besoins de production variés, tout en limitant la dépendance à une seule technologie ou à un seul segment de marché.

Les principales caractéristiques des unités de production du site sont résumées ci-dessous :

Caractéristiques	Laprophan
Date de mise en exploitation	1956
Taux d'utilisation	60%
Superficie	18.700 m²
Capacité de production	~90 millions d'UVC/an

Source : Laprophan

[1] Site exploité en location

Formes sèches

L'unité de production formes sèches couvre les produits effervescents et non effervescents.

Pour la fabrication, l'unité de production dispose notamment de plusieurs mélangeurs-granulateurs permettant la granulation humide, avec des capacités allant jusqu'à 1 200 litres, ainsi que des capacités intermédiaires de 600 litres et 400 litres.

Le parc de presses comprend notamment :

- 4 presses à comprimés Kilian de nouvelle génération ;
- 1 presse FETTE ;
- 5 presses à comprimés.

Pour le conditionnement des formes effervescentes, l'unité de production dispose de :

- 1 ligne SOTAX/Sonhel de nouvelle génération ;
- 1 ligne SAT.

Pour les formes non effervescentes, l'unité de production dispose de :

- 1 ligne CAM blistéreuse + encartonneuse de nouvelle génération ;
- 1 blistéreuse Noack.

En complément des lignes automatiques, le conditionnement secondaire est renforcé par environ 8 postes d'étuyage/cartonnage semi-automatiques.

Formes liquides

L'unité de production formes liquides est organisée autour d'un préparatoire disposant d'une dizaine de cuves de différentes capacités, allant jusqu'à environ 3 600 litres. L'unité de production dispose principalement de trois lignes :

- Ligne RAV Sistemi de nouvelle génération, comprenant remplissage, étiquetage et liaison avec une encartonneuse CAM pour les sirops ;
- Ligne PKB, associée à une étiqueteuse et à un conditionnement secondaire semi-automatique ;
- Ligne dédiée aux suspensions, incluant également une machine pour les sticks.

Unité de production Bétadine

L'unité de production Bétadine est dédiée à la fabrication et au conditionnement des produits antiseptiques de la gamme Bétadine. Elle dispose notamment :

- une ligne RAV Sistemi de nouvelle génération ;
- deux cuves de mélange de capacité allant jusqu'à environ 4 000 litres.

Solutés massifs

Laprophan dispose de deux unités de production dédiées à la fabrication des solutés massifs, produits stériles de gros volumes. Les formats fabriqués couvrent notamment :

- 1 litre ;
- 500 ml ;
- 250 ml ;
- 100 ml.

Les unités de production disposent de deux lignes de nouvelle génération, comprenant notamment :

- une remplisseuse PLUMAT ;
- une suremballeuse MULTIVAC.

Chacune des lignes dispose également (i) d'un autoclave et (ii) d'un préparatoire comprenant deux cuves (cuve de fabrication et cuve de stockage intermédiaire avant remplissage).

Formes pâteuses

L'unité de production formes pâteuses couvre principalement les pommades et les suppositoires. Pour les pommades, l'unité de production dispose de cuves de mélange et d'une remplisseuse de tubes.

Pour les suppositoires, l'unité de production dispose d'une ligne dédiée. Le process repose principalement sur les étapes suivantes : fusion, homogénéisation, répartition en tubes ou en strips, puis conditionnement secondaire semi-automatique.

Formes stériles petits volumes

L'unité de production formes stériles petits volumes comprend trois grandes lignes/process :

- Ligne Lidocaïne : mélange, filtration stérilisante, remplissage en flacons, stérilisation ;
- Ligne ampoules : préparation/mélange, filtration, remplissage, stérilisation ;
- Ligne Coli-M : répartition de poudre stérile en flacons.

IX.6.1.3 Infrastructure logistique

Au-delà des capacités de production, Laprophan bénéficie d'une infrastructure logistique étendue, articulée autour de plusieurs magasins spécialisés, de capacités de stockage à température contrôlée, d'équipements de manutention adaptés et d'une flotte propre. Cet ensemble participe à la sécurisation des approvisionnements, à la fluidité des flux internes et à la qualité de service vers le marché.

- Centre logistique :

Le centre logistique dispose de deux grands palettier dont les principales caractéristiques sont résumées ci-dessous :

Caractéristiques	Centre de logistique (CDL)	Extension CDL
Superficie	4.900 m²	3.500 m²
Capacité	4 500 palettes	8 400 palettes

Source : Laprophan

Le centre logistique comporte également :

- ✓ 6 chambres froides.
- ✓ Une flotte propre et des engins de manutention :

- Magasin matières premières :

- ✓ Capacité de 1 300 emplacements répartis sur 5 allées ;
- ✓ 1 local stupéfiants ;
- ✓ 1 chambre froide ;
- ✓ 1 local de stockage des matières inflammables ;
- ✓ 1 local de stockage de l'éthanol.

- Magasin articles de conditionnement primaires et secondaires :

- ✓ Capacité combinée de 3 000 emplacements ;

- ✓ 2 transpalettes gerbeurs ;
- ✓ 2 transpalettes électriques ;
- ✓ 2 transpalettes manuels

- Autre magasin (articles de conditionnement et bureaux) doté de :

- ✓ Capacité de 2 000 emplacements répartis sur 6 allées ;
- ✓ 1 chariot élévateur latéral électrique ;
- ✓ 1 transpalette gerbeur ;
- ✓ 1 transpalette électrique ;
- ✓ 1 transpalette manuel.

- D'autres engins de manutention sont également utilisés :

- ✓ 1 chariot élévateur latéral électrique
- ✓ 1 transpalette gerbeur
- ✓ 2 transpalettes manuels
- ✓ 2 transpalettes électriques

- Centrale de pesée

La centrale de pesée dispose de postes d'étuyage/cartonnage semi automatiques et de quatre cabines de pesée :

- ✓ 1 cabine dédiée aux pesées de gros tonnages ;
  3 cabines équipées chacune de deux balances, l'une de grande capacité et l'autre de faible capacité.

IX.6.2 Moyens techniques en Suisse

Le Groupe dispose également d'un site industriel pharmaceutique structuré en Suisse[1], dans la région de Lugano. Il constitue un levier de croissance important ainsi qu'une opportunité de pénétration de marché et d'augmentation de la capacité de production du Groupe. La complémentarité des installations vis-à-vis du Maroc, la profondeur des capacités de stockage et de conditionnement ainsi que la capacité disponible restante (taux d'utilisation de 65%) confèrent au Groupe une plateforme robuste, dimensionnée pour accompagner l'élargissement du portefeuille produits et la montée en charge des volumes.

IX.6.2.1 Site industriel de Manno (Suisse)

Le site industriel de Manno (Lugano, Suisse) regroupe l'ensemble des activités de recherche et développement, de production, de contrôle qualité, de conditionnement ainsi que les fonctions de support associées.

Implanté sur un terrain d'environ 12 500 m², le site comprend près de 5 000 m² d'installations dédiées à la fabrication de formes sèches orales, principalement des comprimés et des gélules. Il est équipé de lignes de production et de conditionnement modernes permettant la fabrication d'un large portefeuille de médicaments génériques couvrant de nombreuses aires thérapeutiques, notamment les pathologies du système nerveux central, les maladies cardiovasculaires et plusieurs autres spécialités thérapeutiques.

L'établissement est certifié conformément aux exigences de Swissmedic, EU-GMP ainsi que US-FDA. Ces certifications permettent à Rivopharm de fabriquer et de commercialiser ses produits sur de nombreux marchés internationaux et constituent un atout majeur pour le développement international du Groupe.

[1] Site exploité en location

Le site industriel dispose par ailleurs de capacités de production encore disponibles, lui permettant d'accompagner la croissance attendue du Groupe, tant à travers le lancement de nouveaux produits que le développement de partenariats industriels et commerciaux.

Les principales caractéristiques du site sont résumées ci-dessous :

Caractéristiques	
Date de mise en exploitation	1980
Superficie	12 500 m²
Capacité de production	~35 millions d'UVC/an
Capacité de stockage	~1 110 emplacements palettes

Source : Laprophan

Le tableau ci-dessous récapitule les capacités de production et de stockage du groupe :

Site	Capacité de production	Capacité de stockage
Amanys Pharma - Unité Bêtalactamines (Ain Aouda)	~25 millions d'UVC/an	~2 000 emplacements palettes
Amanys Pharma - Unité Injectables (Ain Aouda)	~30 millions d'UVC/an	~7 000 emplacements palettes
Laprophan - Site historique multi-formats (Casablanca)	~90 millions d'UVC/an	N/A
Manno (Lugano, Suisse)	~35 millions d'UVC/an	~1 110 emplacements palettes
Centre de logistique (CDL)	N/A	~12 900 palettes

Source : Laprophan

IX.6.3 Moyens informatiques

Le Groupe Laprophan dispose d'un système d'information (SI) couvrant l'ensemble de ses activités industrielles, administratives et de support. Piloté par la Direction Digital & Nouvelles Technologies, il couvre l'ensemble du périmètre du Groupe.

Ce système d'information a été conçu pour répondre aux principaux objectifs suivants :

- Piloter la production pharmaceutique en temps réel via l'ERP SAP S/4HANA RISE, utilisé pour la gestion des processus critiques (production, qualité, supply chain, finance) ;
- Garantir la conformité aux exigences GxP, ALCOA+, ISO 27001 et Loi 09-08 (CNDP) par la traçabilité des données et la gouvernance des accès ;
- Protéger le Groupe grâce à une architecture Zero Trust visant à sécuriser les systèmes, les données et les activités du Groupe ;
- Accompagner le développement des activités du Groupe grâce à une suite applicative propriétaire, à l'automatisation et à l'utilisation de solutions cloud.

Les principaux outils informatiques du Groupe Laprophan se présentent comme suit :

Outils	Description
SAP S/4HANA RISE	- Automatisation et intégration des principaux processus opérationnels du Groupe ; - Gestion des activités de production, de qualité, de chaîne

	logistique, d'achats et de distribution ; - Suivi des opérations financières, de trésorerie et de reporting.	
SuiteLink	- Suite applicative[1] développée en interne ; - Gestion des processus métier et support ; - Gestion de la qualité, de la maintenance, de la conformité et de la performance ; - Outils de collaboration, de formation et d'intelligence artificielle.	
CRM (VM Soft)	- Centralisation des données clients ; - Gestion de la relation client ; - Suivi des activités commerciales.	
Sage XRT	- Gestion centralisée de la trésorerie ; - Suivi des flux financiers.	
QAD	- Gestion des opérations et processus industriels ; - Support des activités de production.	
Microsoft 365 & Zoho Mail	- Gestion de la messagerie électronique sécurisée ; - Collaboration et communication interne ; - Outils bureautiques et collaboratifs (Outlook, Teams, SharePoint et Office).	
GLPI & Zabbix	- Gestion et supervision du parc informatique ; - Supervision d'exploitation du système d'information ; - Surveillance en temps réel des serveurs, des machines virtuelles et des équipements réseau.	

Source : Laprophan

[1] Suite applicative : ensemble d'applications dont les fonctions sont complémentaires.

PARTIE IV - SITUATION FINANCIERE

I. Rapports des commissaires aux comptes et de l'auditeur externe

I.1 Rapport General du Commissaire aux Comptes – Exercice du 1er Janvier 2025 au 31 Décembre 2025

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société **LAPROPHAN S.A**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 949 667 478,58 dirhams dont un bénéfice net de 56 577 756,94 dirhams.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **LAPROPHAN S.A** au 31 décembre 2025, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

Observation

Nous attirons votre attention sur la situation décrite au niveau de l'état B15 « Passifs éventuels » de l'état des informations complémentaires (ETIC). Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la Direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions Page 2 sur 4 relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la Direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

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

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

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les états de synthèse, et apprécions si Page 3 sur 4 les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 20 mai 2026

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Associé

I.2 Rapport General du Commissaire aux Comptes – Exercice du 1er Avril 2024 au 31 Décembre 2024

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société **LAPROPHAN S.A**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 743 478 566,13 MAD dont un bénéfice net de 11 134 953,06 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **LAPROPHAN S.A** au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport

de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi sur les sociétés anonymes, nous vous informons qu'au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2024, la société LAPROPHAN S.A a pris le contrôle de la société BOTANIC PHARMA SAS et a procédé à la création d'une nouvelle filiale dénommée EUROPHAN EUROPE S.A.

Casablanca, le 13 juin 2025

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Associé

I.3 Rapport General du Commissaire aux Comptes – Exercice du 1er Avril 2023 au 31 Mars 2024

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société **LAPROPHAN S.A**, qui comprennent le bilan au 31 mars 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 754 973 025,96 MAD dont un bénéfice net de 31 914 983,71 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **LAPROPHAN S.A** au 31 mars 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport

de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 13 septembre 2024

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Associé

I.4 Attestation d'Examen limité de l'auditeur indépendant sur la situation intermédiaire des comptes sociaux proforma de la société Laprophan S.A – Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2024

Conformément à la mission qui nous a été confiée en date du 18 mars 2026, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société LAPROPHAN S.A comprenant le bilan proforma, le compte de produits et charges proforma et l'état des principales hypothèses de préparation des comptes proforma relatifs à la période du 1er janvier au 31 décembre 2024. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 763 514 072,77 dirhams, dont un bénéfice net de 31 170 459,70 dirhams, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 16 avril 2026

L'auditeur indépendant
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Expert-Comptable

I.5 Attestation d'Examen limité de l'auditeur indépendant sur la situation intermédiaire des comptes sociaux proforma de la société Laprophan S.A – Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2023

Conformément à la mission qui nous a été confiée en date du 18 mars 2026, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société LAPROPHAN S.A comprenant le bilan proforma, le compte de produits et charges proforma et l'état des principales hypothèses de préparation des comptes proforma relatifs à la période du 1er janvier au 31 décembre 2023. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 773 337 775,05 dirhams, dont un bénéfice net de 44 646 452,74 dirhams, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 16 avril 2026

L'auditeur indépendant
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Expert-Comptable

I.6 Rapport de l'Auditeur Indépendant sur les Etats de Synthèse Consolidés – Exercice du 1er Janvier 2025 au 31 Décembre 2025

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de LAPROPHAN S.A et de ses filiales (Groupe LAPROPHAN), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2025, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1.033.440 milliers de dirhams dont un bénéfice net consolidé de 109.367 milliers de dirhams.

A notre avis, les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

Observations

Nous attirons l'attention sur les points suivants :

- La situation décrite au niveau du paragraphe 4.14 « Passifs éventuels »[1] des états financiers consolidés (EFC) ;
- Les paragraphes 1.3a & 4.1b des états financiers consolidés (EFC) relatifs au traitement et à la composition des immobilisations en non-valeurs ;
- Le paragraphe 3 des états financiers consolidés (EFC) relatif à la comparabilité des comptes.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

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

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la

[1] Le contrôle CNSS en cours à la date d'enregistrement du présent document de référence est détaillé dans la section « Faits exceptionnels »

direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

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

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

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

consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

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

Casablanca, le 22 mai 2026

L'Auditeur Indépendant

Deloitte Audit

Adnane FAOUZI

Expert-Comptable

I.7 Rapport de l'Auditeur Indépendant sur les Etats de Synthèse Consolidés – Exercice du 1er Avril 2024 au 31 Décembre 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de LAPROPHAN S.A et de ses filiales (Groupe LAPROPHAN), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2024, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 786.262 milliers de dirhams dont un bénéfice net consolidé de 63.198 milliers de dirhams.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

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

Observations

Nous attirons l'attention sur les points suivants :

- La continuité d'exploitation[1] de la filiale Amanys Pharma International DMCC (désormais API FZCO) tel qu'il est indiqué dans le rapport d'audit de la filiale au 31 décembre 2024. Selon le management, le groupe continue d'apporter son soutien financier à la filiale et reste mobilisé pour concrétiser les actions entamées afin d'assurer la continuité d'activité de la filiale. En conséquence, les états de synthèse de la filiale au 31 décembre 2024 ont été préparés selon le principe de continuité d'exploitation ;
- Le paragraphe 1.2c des états financiers consolidés (EFC) relatif aux dates de clôture retenues[2] ;
- Les paragraphes 1.3a & 4.1b des états financiers consolidés (EFC) relatifs au traitement et à la composition des immobilisations en non-valeurs ;
- Le paragraphe 3 des états financiers consolidés (EFC) relatif à la comparabilité des comptes.

[1] Amanys Pharma International FZCO (ex DMCC) était en phase d'amorçage en 2024. En 2025, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 8 992 671 AED et un résultat net bénéficiaire de 1 094 300 AED, reconstituant des capitaux propres positifs de 1 045 723 AED, ce qui a permis à l'auditeur indépendant de lever cette observation dans son rapport sur les comptes clos au 31.12.2025.

[2] Jusqu'à l'exercice clos le 31 mars 2024, Laprophan (entité mère) arrêtait ses comptes au 31 mars, les filiales clôturant au 31 décembre. Les comptes consolidés étaient établis à la date de l'entité mère à partir des comptes des filiales au 31 décembre. Ce traitement est conforme à l'avis n°5 du CNC, qui admet l'utilisation des comptes d'une entité à sa propre date de clôture lorsque l'écart avec la date de consolidation n'excède pas trois mois.
À compter de 2024, Laprophan a aligné sa clôture sur l'année civile (exercice de transition de neuf mois, avril à décembre 2024), toutes les entités arrêtant dès lors leurs comptes au 31 décembre, à l'exception de Medicann et Ibyltech, non significatives et clôturant au 31 mars (écart de trois mois, dans la tolérance de l'avis n°5). Ces deux entités ayant été exclues du périmètre à compter de 2025, l'ensemble des entités consolidées arrête désormais ses comptes à une date unique. Ainsi, cette observation de l'auditeur indépendant n'a pas été reprise dans son rapport sur les comptes consolidés 2025 de Laprophan. Le Groupe a en outre établi des comptes consolidés pro forma 2023 et 2024 sur base calendaire pour Laprophan, assurant la comparabilité des états financiers à des dates de clôture homogènes.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

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

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

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de

notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

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

Casablanca, le 08 septembre 2025

L'Auditeur Indépendant

Deloitte Audit

Adnane FAOUZI

Expert-Comptable

I.8 Rapport de l'Auditeur Indépendant sur les Etats de Synthèse Consolidés – Exercice du 1er Avril 2023 au 31 Mars 2024

Opinion avec réserve

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de LAPROPHAN S.A et de ses filiales (**Groupe LAPROPHAN**), qui comprennent le bilan consolidé au 31 Mars 2024, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 749.415 milliers de MAD dont un bénéfice net consolidé de 25.614 milliers de MAD.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite dans la section « Fondement de l'opinion avec réserve » de notre rapport, nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 Mars 2024, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion avec réserve

Nous n'avons ni audité les comptes des filiales consolidées, ni supervisé leur audit conformément aux normes de la profession au Maroc. De ce fait, toute inexactitude dans les états de synthèse de ces filiales pourrait avoir une incidence sur la situation nette de l'exercice clos au 31 mars 2024.

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

Observations

Nous attirons l'attention sur les points suivants :

- Le point 3 de l'ETIC sur la comparabilité des comptes ;
- Les points 1.3a & 4.1b de l'ETIC relatifs au traitement et à la composition des immobilisations en non-valeurs ;
- Le point 1.2c de l'ETIC relatif aux dates de clôture retenues ;
- Le point 4.14 de l'ETIC qui indique les évènements significatifs du premier trimestre de 2024 ;
- Le risque non provisionné dans les comptes de la filiale APIL[1], lié au règlement des créances et dettes étrangères, tel qu'indiqué dans le rapport d'audit de la filiale au 31 décembre 2023.

[1] APIL, filiale indienne du Groupe, est soumise à la réglementation indienne de contrôle des changes (FEMA), qui impose le rapatriement des créances export en devises dans un délai de neuf mois et le règlement des dettes import dans un délai de six mois, avec possibilité de solliciter une extension de délai auprès de sa banque autorisée. APIL veille constamment à déposer ses demandes d'extension auprès de sa banque autorisée en temps utile dès qu'une échéance ne peut être tenue. Le rapport d'audit de la filiale a relevé qu'à la clôture 2023, une créance de près de 133 KEUR pas été rapatriée dans le délai réglementaire, une demande d'extension ayant été déposée auprès de la banque autorisée. Cette situation se rattache principalement à une opération ancienne et isolée. Le risque de crédit correspondant a été pleinement appréhendé sur le plan comptable, cette créance ayant fait l'objet d'un provisionnement partiel en 2023, puis intégral en 2024. Par ailleurs, depuis avril 2025, les flux de ventes d'APIL transitent par Amanys Pharma International (FZCO), de sorte que la filiale ne génère plus ce type d'exposition directe à l'export. Le risque de survenance de nouveaux retards de rapatriement de cette nature est donc neutralisé pour l'avenir. La direction du Groupe estime le montant des pénalités potentielles pouvant être générés par ce risque comme non significatif, et compte tenu du caractère isolé, du dépôt en temps utile des demandes d'extension, du provisionnement intégral de la créance sous-jacente à partir de 2024 et de la réorganisation des flux de ventes via API FZCO à compter d'avril 2025, l'exposition résiduelle du Groupe à ce titre est considérée comme non significative. Ainsi, cette observation n'a pas été reprise dans les rapports 2024 et 2025 de l'auditeur indépendant sur les comptes consolidés de Laprophan.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ces points.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

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

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

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de

notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 30 décembre 2024

L'Auditeur Indépendant

Deloitte Audit

Faouzi Adnane

Expert-Comptable

I.9 Attestation d'examen limite de l'auditeur indépendant sur la situation intermédiaire des comptes consolides proforma de la société Laprophan S.A exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée proforma de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales comprenant le bilan consolidé proforma, le compte de résultat consolidé proforma et une sélection de notes annexes relatifs à l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025. Cette situation intermédiaire consolidée proforma fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 1 073 244 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 106 047 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire consolidée proforma ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Nous n'avons pas procédé à un examen limité des comptes au 31 décembre 2025 des filiales intégrées dans le périmètre proforma, à savoir PIAN Holding, MAPIM Holding, RIVOPHARM et HOLSTEN PHARMA, ni supervisé leur examen limité conformément aux normes de la profession au Maroc. De ce fait, toute inexactitude dans les états de synthèse de ces filiales pourrait avoir une incidence sur la situation nette consolidée de l'exercice clos au 31 décembre 2025.

Sous réserve de l'impact sur les comptes de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée proforma, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales établis au 31 décembre 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur les points suivants :

- La situation décrite au niveau du paragraphe 4 « Passifs éventuels » des états financiers consolidés proforma ;
- Le paragraphe 3.2.f des états financiers consolidés proforma relatifs au traitement des immobilisations en non-valeurs.

Casablanca, le 13 juillet 2026

L'Auditeur Indépendant

Deloitte Audit

Faouzi Adnane

Expert-Comptable

I.10 Attestation d'Examen Limité de l'Auditeur Indépendant sur la Situation Intermédiaire des Comptes Consolidés Proforma de la Société Laprophan S.A – Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2024

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société **LAPROPHAN S.A** et de ses filiales comprenant le bilan consolidé proforma, le compte de résultat consolidé proforma et une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1er janvier au 31 décembre 2024. Cette situation intermédiaire consolidée fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 795 141 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 81 690 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire consolidée ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **LAPROPHAN S.A** et de ses filiales établis au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 26 mai 2026

L'Auditeur Indépendant

Deloitte Audit

Adnane FAOUZI

Expert-Comptable

I.11 Attestation d'Examen Limité de l'Auditeur Indépendant sur la Situation Intermédiaire des Comptes Consolidés Proforma de la Société Laprophan S.A – Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2023

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales comprenant le bilan consolidé proforma, le compte de résultat consolidé proforma et une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1er janvier au 31 décembre 2023. Cette situation intermédiaire consolidée fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 788 417 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 60 363 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire consolidée ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Nous n'avons pas procédé à un examen limité des comptes des filiales consolidées au 31 décembre 2023, ni supervisé leur examen limité conformément aux normes de la profession au Maroc. De ce fait, toute inexactitude dans les états de synthèse de ces filiales pourrait avoir une incidence sur la situation nette consolidée de l'exercice clos au 31 décembre 2023.

Sous réserve de l'impact sur les comptes de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée, ci jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales établis au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 26 mai 2026

L'Auditeur Indépendant

Deloitte Audit

Adnane FAOUZI

Expert-Comptable

II. Principaux indicateurs

Comptes sociaux proforma

Les comptes sociaux proforma désignent les comptes sociaux annuels de Laprophan couvrant la période 1er janvier – 31 décembre.

Jusqu'en mars 2024, les comptes sociaux de Laprophan couvraient la période allant du 1er avril au 31 mars. L'Assemblée Générale du 18 octobre 2024 a décidé de changer la période de clôture des comptes afin de l'aligner sur une année civile. Ainsi, l'exercice 2024 a porté sur une période exceptionnelle allant du 01/04/2024 au 31/12/2024, et les exercices suivants (notamment 2025) portent sur la période janvier – décembre.

Par conséquent les comptes sociaux proforma 2023 et 2024 ont été préparés sur la base d'une année civile afin de permettre la comparabilité des analyses sur la période 2023-2025.

Comptes annuels consolidés proforma

En plus du changement de la date de clôture opéré en 2024 et décrit ci-dessus, Laprophan a acquis en 2024 AIF Pharma (détenant Amanys Pharma Maroc ainsi que ses deux filiales APIL et Amanys FZCO) et Botanic Pharma. Par conséquent, les comptes consolidés proforma 2023 et 2024 ont été préparés (sur la base d'une année civile) afin de permettre la comparabilité des analyses sur la période 2023-2025.

Comptes semestriels consolidés proforma

Le Périmètre Rivopharm ayant été acquis en février 2026, il a été intégré le périmètre de consolidation des comptes semestriels 2026 de Laprophan. Ainsi, les comptes semestriels consolidés proforma au 30.06.2025 ont été préparés afin de permettre la comparabilité des analyses entre le 1er semestre 2025 et le 1er semestre 2026.

II.1 Indicateurs sociaux de Laprophan

Les principaux indicateurs de Laprophan sur la période 2023PF – 2025 se présentent comme suit :

En KMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25	TCAM 23PF-25
Chiffre d'affaires	1 109 780	1 176 603	852 222	1 202 525	1 335 220	*2,2%*	*11,0%*	*6,5%*
Marge sur vente de marchandise en l'état	*13,3%*	*13,8%*	*15,0%*	*13,2%*	*14,4%*	*-0,6 pts*	*1,2 pts*	*n.a.*
Marge sur vente de biens et services	*65,0%*	*64,2%*	*63,5%*	*64,2%*	*63,5%*	*0,0 pts*	*-0,7 pts*	*n.a.*
Excédent brut d'exploitation	30 802	48 718	28 958	55 700	130 377	*14,3%*	*>100%*	*63,6%*
Marge d'EBE	*2,8%*	*4,1%*	*3,4%*	*4,6%*	*9,8%*	*0,5 pts*	*5,1 pts*	*n.a.*
Résultat net	31 915	44 646	11 135	31 170	56 578	*-30,2%*	*81,5%*	*12,6%*
Marge nette	*2,9%*	*3,8%*	*1,3%*	*2,6%*	*4,2%*	*-1,2 pts*	*1,6 pts*	*n.a.*

Source : Laprophan

En KMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25	TCAM 23PF-25
Capitaux propres	743 369	756 100	729 220	749 256	925 798	*-0,9%*	*23,6%*	*10,7%*
Endettement net*	912 830	124 093	853 691	853 691	639 045	*>100%*	*-25,1%*	*126,9%*
Gearing**	122,8%	16,4%	117,1%	113,9%	69,0%	*97,5 pts*	*-44,9 pts*	*52,6 pts*

Source : Laprophan

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

Sur la période 2023PF-2025, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Laprophan fait ressortir :

- Un chiffre d'affaires enregistrant une croissance annuelle moyenne de 6,5%, passant de 1 176 603 KMAD en 2023PF à 1 335 220 KMAD en 2025. Cette évolution reflète une progression modérée entre 2023PF et 2024PF (+2,2%), suivie d'une accélération en 2025 (+11,0%), portée par la hausse de l'activité et notamment du développement commercial des différentes Aires Thérapeutiques ;
- Un excédent brut d'exploitation en forte progression, affichant un TCAM de 63,6% sur la période, passant de 48 718 KMAD en 2023PF à 130 377 KMAD en 2025. Cette évolution résulte d'une hausse de 14,3% en 2024PF, puis d'une accélération significative en 2025 (>100%), traduisant une (i) amélioration de la marge opérationnelle, couplée à (ii) une légère baisse des charges de personnel sur la période ;
- Un résultat net en hausse annuelle moyenne de 12,6%, passant de 44 646 KMAD en 2023PF à 56 578 KMAD en 2025. Après un recul de 30,2% en 2024PF expliquée principalement par (i) la baisse du résultat d'exploitation (-20 330 KMAD) ainsi que (ii) la dégradation du résultat financier (-12 330 KMAD), le résultat net enregistre un redressement marqué en 2025 (+81,5%), principalement lié à la hausse de l'excédent brut d'exploitation ;
- Un renforcement des capitaux propres, qui s'établissent à 925 798 KMAD en 2025 contre 756 100 KMAD en 2023PF, soit un TCAM de 10,7%. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du capital social et des primes d'émission en lien avec l'augmentation de capital réservée à MC IV Pharma & MC IV Morocco réalisée en mai 2025 d'un montant total de 140 000 KMAD (prime d'émission incluse) ;

- Une hausse de l'endettement net sur la période, passant de 124 093 KMAD en 2023PF à 639 045 KMAD en 2025, soit un TCAM supérieur à 100% en lien avec la hausse des dettes de financement, principalement liée à la dette d'acquisition d'AIF Pharma (500 000 KMAD).

II.2 Indicateurs consolidés

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers consolidés du Groupe Laprophan sur la période (2023PF-2025) :

En KMAD	2023	2023 PF	2024	2024 PF	2025	Var 23PF-24PF	Var 24PF-25	TCAM 23PF-25
Chiffre d'affaires	1 109 780	1 503 105	1 283 129	1 637 644	1 820 218	*9,0%*	*11,1%*	*10,0%*
Marge sur vente de marchandise en l'état	*13,3%*	*20,6%*	*26,2%*	*22,8%*	*28,0%*	*2,3 pts*	*5,2 pts*	*n.a.*
Marge sur vente de biens et services	*65,0%*	*66,0%*	*66,7%*	*65,8%*	*62,9%*	*-0,2 pts*	*-2,9 pts*	*n.a.*
Excédent brut d'exploitation	117 096	231 420	218 516	261 872	354 118	*13,2%*	*35,2%*	*23,7%*
Marge d'EBE[1]	*10,6%*	*15,4%*	*17,0%*	*16,0%*	*19,5%*	*0,6 pts*	*3,5 pts*	*n.a.*
Résultat net	25 614	60 363	63 198	81 690	109 367	*35,3%*	*33,9%*	*34,6%*
Marge nette	*2,3%*	*4,0%*	*4,9%*	*5,0%*	*6,0%*	*1,0 pts*	*1,0 pts*	*n.a.*

Source : Laprophan

En KMAD	2023	2023 PF	2024	2024 PF	2025	Var 23PF-24PF	Var 24PF-25	Var 23PF-25
Capitaux propres	749 415	788 417	786 262	795 141	1 033 440	*0,9%*	*30,0%*	*14,5%*
Endettement net*	964 793	937 953	1 055 930	1 049 499	836 256	*11,9%*	*-20,3%*	*-5,6%*
Gearing**	128,7%	119,0%	134,3%	132,0%	80,9%	*13,0 pts*	*-51,1 pts*	*n.a.*

Source : Laprophan

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

Le chiffre d'affaires consolidé :

Le chiffre d'affaires consolidé de Laprophan a enregistré un TCAM de 10,0% sur la période 2023PF-2025, pour s'établir à 1 820 218 KMAD en 2025. La grande majorité des aires thérapeutiques couvertes par le Groupe sont concernées par cette hausse, notamment les « antinéoplasiques et agents immunomodulants » (TCAM 2023PF-2025 de +31,4%), les « anti-infectieux » (TCAM 2023PF-2025 de +13,7%), ainsi que les médicaments relatifs au « système digestif et métabolisme » (TCAM 2023PF-2025 de +7,2%).

Excédent Brut d'Exploitation (EBE) :

L'EBE consolidé Laprophan a progressé de 231 420 KMAD en 2023PF à 354 118 KMAD en 2025, soit une croissance annuelle moyenne de 23,7% sur la période essentiellement liée à la hausse du chiffre d'affaires et une bonne maitrise des charges d'exploitation. Le taux de marge d'EBE s'améliore de 4,1 pts sur la période 2023PF-2025 en passant de 15,4% à 19,5%.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation consolidé de Laprophan atteint 264 562 KMAD en 2025 (vs. 169 315 KMAD en 2023PF), enregistrant une croissance annuelle moyenne de 25,0% sur la période, portée notamment par la hausse du chiffre d'affaires et de l'EBE.

Résultat net :

Le résultat net consolidé de Laprophan s'établit à 109 367 KMAD en 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 34,6% sur la période 2023PF-2025, principalement expliquée par les variations suivantes :

[1] Marge d'EBE = EBE/Chiffre d'affaires

- la progression du résultat d'exploitation, qui a atteint 264 562 KMAD en 2025 (+95 247 KMAD ; TCAM de 25,0%),en partie compensée par ;
- la dégradation du résultat financier (- 3 318 KMAD sur la période analysée) ;
- la dégradation du résultat non courant (-8 870 KMAD) sur la période analysée, induite notamment par les opérations de refinancement (lease-back) réalisées en 2023 PF (21 MMAD) et en 2024PF (46 MMAD) ;
- la hausse des impôts sur les résultats (-34 055 KMAD) ;

La marge nette s'établit à 6,0% des ventes en 2025, contre 5,0% en 2024PF et 4,0% en 2023PF, soit une amélioration moyenne annuelle de 1 pt.

Capitaux propres :

Les capitaux propres ont connu une croissance annuelle moyenne de 14,5% par an sur la période analysée, passant de 788 417 KMAD à 1 033 440 KMAD en 2025. Cette augmentation s'explique principalement par l'affectation des résultats sur la période et l'augmentation de capital d'un montant de 140.000 KMAD finalisée en mai 2025.

Endettement net :

L'endettement net s'élève à 836 256 KMAD à fin 2025, enregistrant une diminution de -10,8% (-101 697 KMAD) par rapport à 2023PF, principalement liée à (i) la baisse des comptes courants associés de 57 089 KMAD et (ii) la hausse de la trésorerie nette de 57 279 KMAD.

II.3 Indicateurs sociaux semestriels

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux semestriels du groupe Laprophan sur la période S1 2025 et S1 2026 :

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Chiffre d'affaires	637 628	674 215	*5,7%*
Marge sur vente de marchandise en l'état	*14,3%*	*15,1%*	*0,8 pts*
Marge sur vente de biens et services	*66,6%*	*65,3%*	*-1,2 pts*
Excédent brut d'exploitation	75 562	63 467	*-16,0%*
Résultat net	35 920	45 518	*26,7%*
Marge nette	*5,6%*	*6,8%*	*1,1 pts*

Source : Laprophan

Analyse de la période S1 2025 – S1 2026

Au S1 2026, le chiffre d'affaires de Laprophan atteint 674 215 KMAD contre 637 628 KMAD au S1 2025, soit une progression de +36 587 KMAD (+5,7%), principalement portée par la hausse de l'activité et notamment du développement commercial des différentes Aires Thérapeutiques.

L'EBE s'établit à 63 467 KMAD au S1 2026, en baisse de (-12 094 KMAD ; -16,0%) par rapport au S1 2025, en lien principalement avec la hausse des charges de personnel (+14 608 KMAD) expliquée par le renforcement des équipes, notamment les fonctions Groupe (portées par Laprophan) et les métiers opérationnels pour accompagner le développement de l'activité, ainsi que l'effet en année pleine des revalorisations et recrutements de l'exercice antérieur.

Le résultat net s'établit à 45 518 KMAD au S1 2026, en hausse de 9 597 KMAD (+26,7%) par rapport au S1 2025, tiré par la hausse du résultat courant de 14 718 KMAD (+25,1%), reflétant principalement l'amélioration du résultat financier (+14 980 KMAD ; +87,3%). Cette hausse est partiellement compensée par la dégradation du résultat non courant de 2 903 KMAD ainsi que par l'augmentation de l'impôt sur les bénéfices de 2 216 KMAD (+12,0%).

La marge nette progresse ainsi de 1,1 pt, passant de 5,6% au S1 2025 à 6,8% au S1 2026.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux semestriels du groupe Laprophan sur la période 2025 et S1 2026 :

En KMAD	2025	S1 2026	S1 2026 ajusté	Var. 25-S1 26	Var. 25-S1 26 ajusté
Capitaux propres	925 798	716 393	939 716	*-22,6%*	*1,5%*
Endettement net*	639 045	1 245 783	1 022 461	*94,9%*	*60,0%*
Gearing**	69,0%	173,9%	108,8%	*104,9 pts*	*39,8 pts*

Source : Laprophan

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

Analyse de la période 2025 – S1 2026

Les capitaux propres s'établissent à 716 393 KMAD au S1 2026 contre 925 798 KMAD en 2025, soit une baisse de -209 405 KMAD (-22,6%), en lien principalement avec :

- L'affectation partielle des primes d'émission en « réserves facultatives » pour un montant de -212 139 KMAD en vue de leur distribution exceptionnelle ;

- Une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » pour un montant de 254 922 KMAD ;
- L'affectation du résultat net 2025 en réserves légales (458 KMAD) et autres réserves (56 120 KMAD) ;
- La constatation d'un résultat net de 45 518 KMAD au titre du S1 2026.

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, les capitaux propres ressortent à 939 716 KMAD.

Au 30 juin 2026, l'endettement net s'établit à 1 245 783 KMAD, contre 639 045 KMAD au 31 décembre 2025, soit une hausse de 606 738 KMAD (+94,9%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des dettes de financement moyen et long terme de 198 832 KMAD (+46,7%) ;
- La hausse des comptes courants d'associés passif de 247 062 KMAD (>100%) ;
- L'augmentation de la trésorerie-passif de 122 322 KMAD (+32,1%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 53 522 KMAD (-27,6%) ;
- Partiellement compensée par la constatation de comptes courants d'associés actif d'un montant de 15 000 KMAD.

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, l'endettement net s'établirait à 1 022 461 KMAD, soit une hausse de 383 416 KMAD (+60,0%) par rapport au 31 décembre 2025.

II.4 Indicateurs consolidés semestriels

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés semestriels du groupe Laprophan sur la période S1 2025 PF et S1 2026 :

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25 PF - S1 26
Chiffre d'affaires	1 215 806	1 354 313	*11,4%*
Marge sur vente de marchandise en l'état	*30,8%*	*31,2%*	*0,4 pts*
Marge sur vente de biens et services	*56,7%*	*67,6%*	*10,9 pts*
Excédent brut d'exploitation	210 411	284 466	*35,2%*
Résultat net	58 166	125 718	*>100%*
Marge Nette	*4,8%*	*9,3%*	*4,5 pts*

Source : Laprophan

Analyse de la période S1 2025PF - S1 2026

Au S1 2026, le chiffre d'affaires du groupe Laprophan atteint 1 354 313 KMAD (+11,4% vs S1 2025 PF), porté par la progression des ventes de marchandises (+14,1%), soutenue principalement par les aires thérapeutiques des « antinéoplasiques et agents immunomodulants » (+37,5%), du « système digestif et métabolisme » (+13,9%) et du « sang et organes hématopoïétiques » (+28,9%), ainsi que par la hausse des ventes de biens et services produits (+9,2%), tirée notamment par « le système cardio-vasculaire » (+51,2%), « la dermatologie » (+37,1%), le « système digestif et métabolisme » (+19,7%), les « anti-infectieux » (+4,4%) et « le système nerveux » (+2,4%).

L'EBE augmente de 74 055 KMAD (+35,2%) au S1 2026 par rapport à S1 2025 PF, traduisant la bonne performance opérationnelle du groupe.

Le résultat net s'établit à 125 718 KMAD au S1 2026, en hausse de 67 551 KMAD (>100%) par rapport au S1 2025PF qui s'explique principalement par (i) la hausse du résultat d'exploitation de (+74 064 KMAD) et (ii) l'amélioration du résultat non courant de 8 014 KMAD (+86,6%), partiellement compensée par (i) la dégradation du résultat financier de 11 007 KMAD (-28,7%), (ii) la hausse des impôts sur les bénéfices de 3 520 KMAD (+9,6%).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés semestriels du groupe Laprophan sur la période 2025 PF et S1 2026 :

En KMAD	2025 PF	S1 2026	S1 2026 ajusté	Var. 25PF - S1 26	Var. 25PF - S1 26 ajusté
Capitaux propres	1 073 244	949 498	1 172 821	*-11,5%*	*9,3%*
Endettement net*	1 405 780	1 636 096	1 412 773	*16,4%*	*0,5%*
Gearing**	131,0 %	172,3 %	120,5 %	*41,3 pts*	*-51,9 pts*

Source : Laprophan

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

(**) Gearing = Endettement net / Capitaux propres

Analyse de la période 2025PF -S1 2026

Les capitaux propres consolidés s'établissent à 949 498 KMAD au S1 2026, soit une baisse de 123 746 KMAD (-11,5%) par rapport à 2025PF, résultant principalement de :

- L'affectation partielle des primes d'émission en « réserves facultatives » pour un montant de -212 139 KMAD en vue de leur distribution (sans incidence sur le total des capitaux propres) ;
- Une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » pour un montant de 254 922 KMAD. A noter que cette distribution a été suivie par une augmentation de capital d'un montant total de 223.323 KMAD, réalisée en juillet 2026 et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et

Mediterrania Capital IV Morocco. Ces deux opérations ont eu pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social ;

- La constatation d'un résultat net 125 718 KMAD au titre du S1 2026.

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, les capitaux propres s'établiraient à 1 172 821 KMAD, soit une hausse de 99 577 KMAD par rapport à 2025PF'.

Au 30 juin 2026, l'endettement net s'établit à 1 636 096KMAD, contre 1 405 780 KMAD à fin 2025PF', soit une hausse de 230 316 KMAD (+16,4%), expliquée par (a) la hausse des comptes d'associés passif (+254 973 KMAD ; +>100%), (b) la hausse de la trésorerie passif (+121 071 KMAD ; +28,2%), partiellement compensées par (c) la hausse de la trésorerie actif (+55 567 KMAD ; +28,1%), (d) la baisse des dettes de financement moyen/long terme (-77 978KMAD ; -7,4%) et (e) la baisse des encours de leasing (-12 183 KMAD ; -13,6%).

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, l'endettement net s'établirait à 1 412 773 KMAD, soit une hausse de 6 993 KMAD par rapport à 2025PF'.

III. Analyse des comptes annuels

III.1 Analyse des comptes sociaux annuels

III.1.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion de Laprophan sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Chiffre d'affaires	**1 109 780**	**1 176 603**	**852 222**	**1 202 525**	**1 335 220**	***2,2%***	***11,0%***
Variation stocks de produits	19 740	5 376	17 262	20 241	-13 618	*>100%*	*<-100%*
Achats revendus de marchandises	-476 645	-509 605	-356 356	-516 203	-528 279	*1,3%*	*2,3%*
Achats consommés de matières et fournitures	-215 895	-214 848	-170 292	-237 952	-248 474	*10,8%*	*4,4%*
Autres charges externes	-181 889	-190 804	-141 306	-186 883	-199 351	*-2,1%*	*6,7%*
Valeur ajoutée	**255 091**	**266 722**	**201 530**	**281 728**	**345 498**	***5,6%***	***22,6%***
en % du chiffre d'affaires	*23,0%*	*22,7%*	*23,6%*	*23,4%*	*25,9%*	*0,8 pts*	*2,4 pts*
Charges de personnel	-211 798	-206 193	-164 146	-214 257	-205 301	*3,9%*	*-4,2%*
Impôts et taxes	-12 491	-11 811	-8 425	-11 772	-9 820	*-0,3%*	*-16,6%*
Excédent brut d'exploitation	**30 802**	**48 718**	**28 958**	**55 700**	**130 377**	***14,3%***	***>100%***
en % du chiffre d'affaires	*2,8%*	*4,1%*	*3,4%*	*4,6%*	*9,8%*	*0,5 pts*	*5,1 pts*
Autres produits d'exploitation	27 385	29 241	27 939	35 112	35 934	*20,1%*	*2,3%*
Autres charges d'exploitation	-260	-395	-192	-257	-4 500	*-34,9%*	*>100%*
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	45 356	54 868	16 002	21 648	33 758	*-60,5%*	*55,9%*
Dotations d'exploitation	-36 417	-32 705	-24 181	-33 252	-41 496	*1,7%*	*24,8%*
Résultat d'exploitation	**66 867**	**99 727**	**48 526**	**78 951**	**154 074**	***-20,8%***	***95,2%***
en % du chiffre d'affaires	*6,0%*	*8,5%*	*5,7%*	*6,6%*	*11,5%*	*-1,9 pts*	*5,0 pts*
Résultat financier	**-10 868**	**-18 380**	**-25 601**	**-30 711**	**-36 222**	***67,1%***	***17,9%***
Résultat courant	**55 998**	**81 346**	**22 925**	**48 240**	**117 852**	***-40,7%***	***>100%***
Résultat non courant	-5 244	-12 261	-3 928	4 938	-25 317	*>100%*	*<-100%*
Résultat avant impôts	**50 754**	**69 086**	**18 997**	**53 178**	**92 535**	***-23,0%***	***74,0%***
Impôt sur les bénéfices	-18 839	-24 439	-7 862	-22 008	-35 957	*-10,0%*	*63,4%*
Résultat net	**31 915**	**44 646**	**11 135**	**31 170**	**56 578**	***-30,2%***	***81,5%***

Source : Laprophan

III.1.1.1 Chiffre d'affaires

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de biens et services produits	585 742	608 006	718 126	*3,8%*	*18,1%*
Ventes de marchandises (en l'état)	590 861	594 518	617 094	*0,6%*	*3,8%*
Chiffre d'affaires	**1 176 603**	**1 202 525**	**1 335 220**	***2,2%***	***11,0%***

Source : Laprophan

En 2024PF, le chiffre d'affaires s'est établi à 1 202 525 KMAD, soit une hausse de 25 922 KMAD (2,2%) par rapport à 2023 PF, principalement portée par le poste « Ventes de biens et services produits » (+22 264 KMAD ; +3,8%) dont l'augmentation concerne la quasi-totalité des aires thérapeutiques couvertes par Laprophan, celles enregistrant les hausses les plus importantes étant (i) Système nerveux (+10 095 KMAD, soit +15,2%), (ii) Dermatologie (+8 753 KMAD, soit +12,1%) et (iii) Anti-infectieux (+ 4 255 KMAD, soit +4,0%).

En 2025, le chiffre d'affaires s'élève à 1 335 220 KMAD, soit une augmentation de 132 695 KMAD (+11,0%) par rapport à 2024PF, qui se décompose comme suit :

- Progression du poste « Ventes de biens et services produits » de +110 120 KMAD (+18,1%), qui a concerné la quasi-totalité des aires thérapeutiques, dont notamment (i) Anti-infectieux (+ 32 428 KMAD, soit +29,1%), (ii) Système digestif et métabolisme (+26 720 KMAD, soit +15,9%) et (iii) Solutions pour hôpitaux (+25 162 KMAD, soit +32,4%).
- La hausse des ventes de marchandises de +22 576 KMAD (soit +3,8%), qui a principalement concerné les médicaments destinés aux aires thérapeutiques suivantes : (i) Système digestif et métabolisme +16 144 KMAD (+ 5,3%) et alimentation infantile de +24 041 KMAD (+12,9%), partiellement compensée par la baisse des Aires Thérapeutiques suivantes (i) Sang et organes hématopoïétiques de -5 283 KMAD (-19,7%), (ii) Système nerveux de -4 981 KMAD (-55,3%) et (iii) Antinéoplasiques et agents immunomodulants de -4 543 KMAD (-10,7%).

Répartition du Chiffre d'affaires par aire thérapeutique sur la période (2023PF-2025)

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Système digestif et métabolisme	456 575	470 825	513 689	*3,1%*	*9,1%*
Sang et organes hématopoïétiques	30 309	33 385	29 741	*10,1%*	*-10,9%*
Système cardio-vasculaire	10 531	8 608	12 216	*-18,3%*	*41,9%*
Dermatologie	72 895	81 636	82 151	*12,0%*	*0,6%*
Système génito-urinaire et hormones sexuelles	18 879	17 095	12 615	*-9,4%*	*-26,2%*
Préparations hormonales systémiques (excl. hormones sexuelles et insulines)	33 008	24 984	25 490	*-24,3%*	*2,0%*
Anti-infectieux (usage systémique)	107 244	111 455	143 934	*3,9%*	*29,1%*
Solutions pour hôpitaux	74 701	77 672	102 834	*4,0%*	*32,4%*
Antinéoplasiques et agents immunomodulants	47 881	42 325	37 782	*-11,6%*	*-10,7%*
Système musculosquelettique	28 527	30 695	33 383	*7,6%*	*8,8%*
Système nerveux	73 375	85 543	100 852	*16,6%*	*17,9%*
Appareil respiratoire	19 808	22 018	22 184	*11,2%*	*0,8%*
Organes sensoriels	8 943	9 334	7 358	*4,4%*	*-21,2%*
Alimentation infantile	193 927	186 950	210 991	*-3,6%*	*12,9%*
Chiffre d'affaires	**1 176 603**	**1 202 525**	**1 335 220**	***2,2%***	***11,0%***

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF-2024PF, le chiffre d'affaires de Laprophan a enregistré une croissance de 2,2%, passant de 1 176 603 KMAD à 1 202 525 KMAD. Cette hausse est principalement portée par l'évolution des aires thérapeutiques suivantes :

- Système digestif et métabolisme (+14 250 KMAD ; +3,1%)
- Système nerveux (+12 168 KMAD ; +16,6%) ;
- Dermatologie (+8 741 KMAD ; +12,0%).

À noter que les principales baisses concernent les « Préparations hormonales systémiques » (-8 024 KMAD ; -24,3%), l'« Alimentation infantile » (-6 977 KMAD ; -3,6%) ainsi que les « Antinéoplasiques et agents immunomodulants » (-5 559 KMAD ; -11,6%).

Sur la période 2024PF-2025, le chiffre d'affaires de Laprophan a enregistré une croissance de 11,0%, passant de 1 202 525 KMAD à 1 335 220 KMAD, principalement portée par :

- Système digestif et métabolisme (+42 864 KMAD ; +9,1%) ;
- Anti-infectieux (usage systémique) (+32 479 KMAD ; +29,1%) ;
- Solutions pour hôpitaux (+25 162 KMAD ; +32,4%) ;
- Alimentation infantile (+24 041 KMAD ; +12,9%) ;
- Système nerveux (+15 309 KMAD ; +17,9%).

  Les principales baisses concernent le « Système génito-urinaire et hormones sexuelles » (-4 480 KMAD ; -26,2%), les « Antinéoplasiques et agents immunomodulants » (-4 543 KMAD ; -10,7%), le « Sang et organes hématopoïétiques » (-3 644 KMAD ; -10,9%) ainsi que les « Organes sensoriels » (-1 976 KMAD ; -21,2%).

III.1.1.2 Achats revendus de marchandises

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats revendus de marchandises sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de marchandises (en l'état)	**590 861**	**594 518**	**617 094**	***0,6%***	***3,8%***
Achats de marchandises	544 792	521 715	577 229	*-4,2%*	*10,6%*
Variation des stocks de marchandises	-35 187	-5 513	-48 949	*-84,3%*	*>100%*
Achats revendus de marchandises	**509 605**	**516 203**	**528 279**	***1,3%***	***2,3%***
Marge sur vente de marchandise en l'état	**13,8%**	**13,2%**	**14,4%**	***-0,6 pts***	***1,2 pts***
Marge sur vente de marchandise en l'état retraitée	**14,5%**	**14,4%**	**14,7%**	***-0,1 pts***	***0,3 pts***

(1) : (Ventes de marchandises en l'état – Achats de marchandises – Variation des stocks de marchandises) / Ventes de marchandises en l'état
(2) : (Ventes de marchandises en l'état – Achats de marchandises – Variation des stocks de marchandises + Refacturations des produits périmés) / Ventes de marchandises en l'état
Source : Laprophan

En 2024PF, les achats revendus de marchandises s'élèvent à 516 203 KMAD, contre 509 605 KMAD en 2023PF, générant une marge sur ventes de marchandises de 13,2 % en 2024PF contre 13,8 % en 2023PF.

Cette évolution du taux de marge s'explique principalement par l'impact des destructions de produits périmés refacturées aux partenaires et comptabilisées en autres produits d'exploitation :

- 4 419 KMAD en 2023PF, soit 15,1% du total du poste « Autres produits d'exploitation » ;
- 7 167 KMAD en 2024PF, soit 20,4% du total du poste « Autres produits d'exploitation ».

Retraitée de ces refacturations, la marge sur ventes de marchandises demeure globalement stable, s'établissant à 14,5% en 2023PF et 14,4 % en 2024PF.

En 2025, les achats revendus de marchandises atteignent 528 279 KMAD, contre 516 203 KMAD en 2024PF, générant une marge sur ventes de marchandises de 14,4 % en 2025 contre 13,2 % en 2024PF.

Cette amélioration s'explique principalement par la baisse du montant des destructions de produits périmés refacturées aux partenaires et comptabilisées en autres produits d'exploitation :

- 7 167 KMAD en 2024PF, soit 20,4% du total du poste « Autres produits d'exploitation » ;
- 1 981 KMAD en 2025, soit 5,5% du total du poste « Autres produits d'exploitation ».

Retraitée de l'impact de ces refacturations, la marge sur ventes de marchandises progresse de 14,4 % en 2024PF à 14,7 % en 2025. Cette amélioration est principalement attribuable à un effet mix favorable, résultant à la fois de la diminution de la contribution des marchés publics et de l'augmentation de la part d'un partenaire pour lequel la société bénéficie de niveaux de marge plus élevés.

III.1.1.3 Achats consommés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats consommés sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Achat de matières premières	138 694	102 980	131 885	*-25,8%*	*28,1%*
Variation des stocks de matières premières	-29 040	14 943	-7 090	*>100%*	*<-100%*
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	115 497	91 232	121 658	*-21,0%*	*33,4%*
Variation des stocks de matières, fournitures et emballages	-25 141	15 323	-11 505	*>100%*	*<-100%*
Achats non stockés de matières et de fournitures	14 202	11 426	11 753	*-19,5%*	*2,9%*
Achats de travaux, études et prestations de services	636	2 048	1 772	*>100%*	*-13,5%*
Achats consommés	**214 848**	**237 952**	**248 474**	***10,8%***	***4,4%***

Source : Laprophan

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de biens et services produits	**585 742**	**608 006**	**718 126**	***3,8%***	***18,1%***
Variation stocks de produits	5 376	20 241	-13 618	*>100%*	*<-100%*
Production de l'exercice	**591 118**	**628 248**	**704 508**	***6,3%***	***12,1%***
Achats consommés	214 848	237 952	248 474	*10,8%*	*4,4%*
Marge sur vente de biens et services (1)	**64,2%**	**64,2%**	**63,5%**	***0,0 pts***	***-0,7 pts***

(1) : (Ventes de biens et services produits – Achats consommés – Variation de stocks de produits) / Ventes de biens et services produits

Source : Laprophan

En 2024PF, les achats consommés s'élèvent à 237 952 KMAD, contre 214 848 KMAD en 2023PF. Par ailleurs, la variation de stocks de produits finis et en cours s'établit à 20 241 KMAD en 2024PF, contre 5 376 KMAD en 2023PF.
Malgré l'augmentation des achats consommés, la hausse de la production stockée a permis de maintenir la marge sur ventes de biens et services à un niveau stable de 64,2 % en 2024PF, identique à celui observé en 2023PF.

En 2025, les achats consommés s'élèvent à 248 474 KMAD, contre 237 952 KMAD en 2024PF. Par ailleurs, la variation de stocks de produits finis et en cours ressort à -13 618 KMAD en 2025, contre +20 241 KMAD en 2024PF.
Dans ce contexte, le taux de marge sur ventes de biens et services produits s'établit à 63,5 % en 2025, contre 64,2 % en 2024PF.
La légère contraction de la marge de 0,7 point s'explique principalement par un effet mix défavorable (mix canal et augmentation contribution marché public).
A noter que la hausse des « Achats de travaux, études et prestations de services » en 2024PF (+1 412 KMAD) s'explique principalement par l'externalisation temporaire de la paie, du conseil ponctuel en RH et des frais de promotion externe liés à un produit spécifique. En 2025, ce poste recule de 276 KMAD (-13,5 %), du fait de la baisse du conseil RH, la paie est restée externalisée en 2025 avant sa réinternalisation en 2026.

III.1.1.4 Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres charges externes sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25

Déplacements, missions et réceptions	30 197	37 182	37 072	*23,1%*	*-0,3%*
Locations et charges locatives	27 245	28 117	28 805	*3,2%*	*2,4%*
Redevances de crédit-bail	14 931	22 089	25 375	*47,9%*	*14,9%*
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	47 889	23 742	24 700	*-50,4%*	*4,0%*
Entretien et réparations	14 381	12 304	14 976	*-14,4%*	*21,7%*
Transports	7 522	10 084	10 133	*34,1%*	*0,5%*
Primes d'assurances	5 267	4 977	4 630	*-5,5%*	*-7,0%*
Redevances pour brevets, marques, droits ... Royalties	2 539	2 733	2 796	*7,6%*	*2,3%*
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1 832	1 636	1 764	*-10,7%*	*7,8%*
Reste du poste des autres charges externes	39 001	44 018	49 101	*12,9%*	*11,5%*
Autres charges externes	**190 804**	**186 883**	**199 351**	***-2,1%***	***6,7%***

Source : Laprophan

En 2024PF, les autres charges externes s'établissent à 186 883 KMAD contre 190 804 KMAD en 2023PF, soit une baisse de 3 921 KMAD (-2,1 %), principalement expliquée par :

- La forte diminution du poste « Rémunérations d'intermédiaires et honoraires » (-24 146 KMAD ; -50,4 %), liée à un niveau exceptionnellement élevé en 2023PF (47 889 KMAD), résultant principalement des honoraires et frais de conseil engagés dans le cadre de l'ouverture du capital de Laprophan. Il convient de noter que ces dépenses ont fait l'objet d'une activation en charges à répartir au cours de l'exercice 2023PF via le compte de transfert de charges ;
- La baisse du poste « Entretien et réparations » (-2 077 KMAD ; -14,4 %), principalement imputable à des travaux exceptionnels de rénovation et de maintenance des unités de production de production réalisés en 2023PF. Ces dépenses avaient également été activées en charges à répartir au cours du même exercice via le compte de transfert de charges ;
- Cette diminution a été partiellement compensée par :
  - ✓ La hausse du poste « Redevances de crédit-bail » (+7 158 KMAD ; +47,9 %), consécutive à la souscription, en mars 2024, d'un nouveau contrat de crédit-bail d'un montant de 46 MMAD portant sur le refinancement d'investissements réalisés antérieurement en fonds propres, notamment des équipements industriels et des aménagements ;
  - ✓ L'augmentation du poste « Déplacements, missions et réceptions » (+6 985 KMAD ; +23,1 %), principalement liée à la hausse des frais de déplacement de la force de vente en lien avec le renforcement des équipes ;
  - ✓ La progression du poste « Transports » (+2 562 KMAD ; +34,1 %), qui concerne principalement l'acheminement des produits vendus. Cette évolution s'explique à la fois par la croissance de l'activité et par les augmentations successives des tarifs appliqués par les transporteurs en lien avec la hausse des prix du carburant ;
  - ✓ « Reste du poste des autres charges externes » (+5 017 KMAD ; +12,9 %), principalement expliquée par la hausse (i) des échantillons médicaux gratuits (+1 989 KMAD ; +25,3%), (ii) des frais de promotion (+1 373 KMAD ; +8,5%) et (iii) des frais de coopération grandes surfaces dans le cadre de la distribution de laits infantiles (+1 250 KMAD).

En 2025, les autres charges externes s'établissent à 199 351 KMAD contre 186 883 KMAD en 2024PF, soit une hausse de +12 468 KMAD (+6,7 %). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des redevances de crédit-bail (+3 286 KMAD ; +14,9 %), principalement liée à l'effet année pleine du contrat conclu en mars 2024 portant sur un montant de 46 MMAD (+2 693

KMAD), le solde correspondant essentiellement à la mise en place de nouveaux contrats de crédit-bail relatifs à des véhicules de transport ;

- La hausse du poste « Entretien et réparations » (+2 671 KMAD ; +21,7 %), principalement expliquée par l'augmentation des frais de maintenance informatique consécutive à la finalisation du déploiement de l'ERP SAP.
- La hausse du poste « Reste du poste des autres charges externes » (+5 083 KMAD ; +11,5 %), principalement expliquée par : (i) les frais de coopération grandes surfaces (+1 045 KMAD ; +84%) suite à l'extension du réseau de distribution et hausse des volumes, (ii) des actions promotionnelles exceptionnelles (+1 040 KMAD) et (iii) la hausse des charges commerciales et promotionnelles (+3 201 KMAD ; +9%) pour accompagner la croissance du chiffre d'affaires.

III.1.1.5 Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Chiffre d'affaires	**1 176 603**	**1 202 525**	**1 335 220**	***2,2%***	***11,0%***
Variation stocks de produits	5 376	20 241	-13 618	*>100%*	*<-100%*
Achats revendus de marchandises	-509 605	-516 203	-528 279	*1,3%*	*2,3%*
Achats consommés de matières et fournitures	-214 848	-237 952	-248 474	*10,8%*	*4,4%*
Autres charges externes	-190 804	-186 883	-199 351	*-2,1%*	*6,7%*
Valeur ajoutée	**266 722**	**281 728**	**345 498**	***5,6%***	***22,6%***
en % du chiffre d'affaires	*22,7%*	*23,4%*	*25,9%*	*0,8 pts*	*2,4 pts*

Source : Laprophan

En 2024PF, la valeur ajoutée s'établit à 281 728 KMAD contre 266 722 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 15 007 KMAD (+5,6%). Cette progression résulte principalement de (i) la croissance du chiffre d'affaires (+25 922 KMAD ; +2,2%), (ii) la contribution favorable de la variation de stocks de produits (+14 865 KMAD ; >100%), traduisant une augmentation de la production stockée sur l'exercice et (iii) la baisse des autres charges externes (-3 921 KMAD ; -2,1%). Ces effets favorables sont partiellement compensés (iv) par la hausse des achats consommés de matières et fournitures (+23 104 KMAD ; +10,8%) et (v) des achats revendus de marchandises (+6 597 KMAD ; +1,3%).

Ainsi, le ratio [valeur ajoutée / chiffre d'affaires] s'établit à 23,4% en 2024PF, contre 22,7% en 2023PF, soit une amélioration de 0,8 point.

En 2025, la valeur ajoutée s'établit à 345 498 KMAD contre 281 728 KMAD en 2024PF, soit une hausse de 63 770 KMAD (+22,6%). Cette évolution est principalement portée par la forte progression du chiffre d'affaires (+132 695 KMAD ; +11,0%), dont l'impact a été plus important que celui de (i) la variation de stocks de produits (-33 859 KMAD ; <-100%), (ii) la hausse des autres charges externes (+12 468 KMAD ; +6,7%), (iii) l'augmentation des achats consommés de matières et fournitures (+10 522 KMAD ; +4,4%) ainsi que (iv) la progression des achats revendus de marchandises (+12 077 KMAD ; +2,3%).

Le ratio [valeur ajoutée / chiffre d'affaires] ressort à 25,9% en 2025, contre 23,4% en 2024PF, soit une amélioration de 2,4 points.

L'évolution favorable de la valeur ajoutée s'explique globalement par l'augmentation de la part des ventes de biens et services produits dans le chiffre d'affaires total, celle-ci passant de 49,8 % en 2023PF à 53,8 % en 2025.

III.1.1.6 Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Valeur ajoutée	**266 722**	**281 728**	**345 498**	***5,6%***	***22,6%***
Charges de personnel	-206 193	-214 257	-205 301	*3,9%*	*-4,2%*
Impôts et taxes	-11 811	-11 772	-9 820	*-0,3%*	*-16,6%*
Excédent brut d'exploitation (EBE)	**48 718**	**55 700**	**130 377**	***14,3%***	***>100%***

Source : Laprophan

L'excédent brut d'exploitation (EBE) s'établit à 55 700 KMAD en 2024PF, contre 48 718 KMAD en 2023PF, soit une progression de 6 981 KMAD (+14,3%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse de la valeur ajoutée (+5,6%), reflétant une amélioration de la performance opérationnelle ;
- L'augmentation des charges de personnel (+3,9%), principalement liée à la hausse des indemnités de départs volontaires.

Il convient toutefois de noter que, hors indemnités de licenciement liées aux départs volontaires (12 178 KMAD en 2023PF et 12 704 KMAD en 2024PF) ainsi que les charges de personnel relatives à la force de vente dédiée à certains laboratoires partenaires, dont les coûts sont refacturés et comptabilisés en autres produits d'exploitation (11 091 KMAD en 2023PF et 15 215 KMAD en 2024PF), les charges de personnel retraitées s'établissent à 182 924 KMAD en 2023PF contre 183 338 KMAD en 2024PF, soit une hausse limitée de +414 KMAD (+0,2%).

En 2025, l'excédent brut d'exploitation (EBE) s'établit à 130 377 KMAD, contre 55 700 KMAD en 2024PF, soit une hausse de 74 677 KMAD (+134,0%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La progression de la valeur ajoutée (+22,6%), portée notamment par l'amélioration de la marge opérationnelle ;
- La baisse des charges de personnel (-4,2%), principalement liée à la diminution des indemnités de départs volontaires (-12 008 KMAD) par rapport à 2024PF.

III.1.1.7 Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Excédent brut d'exploitation	**48 718**	**55 700**	**130 377**	***14,3%***	***>100%***
Autres produits d'exploitation	29 241	35 112	35 934	*20,1%*	*2,3%*
Autres charges d'exploitation	-395	-257	-4 500	*-34,9%*	*>100%*
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	54 868	21 648	33 758	*-60,5%*	*55,9%*
Dotations d'exploitation	-32 705	-33 252	-41 496	*1,7%*	*24,8%*
Résultat d'exploitation	**99 727**	**78 951**	**154 074**	***-20,8%***	***95,2%***

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF – 2024PF, le résultat d'exploitation s'établit à 78 951 KMAD en 2024PF contre 99 727 KMAD en 2023PF, soit une baisse de 20 776 KMAD (-20,8%). Cette évolution s'explique principalement par la combinaison des éléments suivants :

- La diminution des reprises d'exploitation et transferts de charges (-33 220 KMAD, soit -60,5%), après un niveau exceptionnellement élevé en 2023PF (54 868 KMAD), principalement lié à l'activation des frais de transaction relatifs à l'ouverture du capital de la société, comptabilisés en charges à répartir ;
- La progression de l'excédent brut d'exploitation (+6 981 KMAD, soit +14,3%), portée notamment par l'amélioration de la performance opérationnelle ;
- La hausse des autres produits d'exploitation (+5 871 KMAD, soit +20,1%), principalement expliquée par :
    - ✓ l'augmentation des refacturations de produits périmés aux commettants (+2 748 KMAD);
    - ✓ la hausse des refacturations de frais de personnel et de notes de frais de la force de vente des commettants (+5 102 KMAD) ;
    - ✓ partiellement compensée par la baisse des refacturations de frais marketing aux commettants (-2 977 KMAD).

Sur la période 2024PF – 2025, le résultat d'exploitation progresse de 78 951 KMAD à 154 074 KMAD, soit une hausse de 75 123 KMAD (+95,2%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La forte progression de l'excédent brut d'exploitation (+74 677 KMAD, soit plus de +100%) ;
- La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charges (+12 111 KMAD, soit +55,9%), principalement portée par l'augmentation des transferts de charges liés aux frais et honoraires engagés dans le cadre de l'opération d'acquisition de Rivopharm, activés en charges à répartir ;
- Partiellement compensée par :
    - ✓ la hausse des dotations d'exploitation (+8 244 KMAD, soit +24,8%), principalement liée à l'augmentation des dotations pour dépréciation des créances douteuses ainsi qu'à la hausse des amortissements des immobilisations corporelles ;
    - ✓ la hausse du poste « Autres charges d'exploitation » (+4 243 KMAD, soit >100%), principalement expliquée par la comptabilisation des jetons de présence votés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 30 juin 2025.

III.1.1.8 Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Produits financiers	**9 788**	**13 294**	**9 973**	***35,8%***	***-25,0%***
Produits des titres de participation	3	3	2	*4,2%*	*-36,9%*
Intérêts et autres produits financiers	2 935	5 861	5 882	*99,7%*	*0,4%*
Reprises financières : transfert de charges	1 828	274	1 023	*-85,0%*	*>100%*
Gains de change	5 022	7 156	3 066	*42,5%*	*-57,2%*
Charges financières	**-28 169**	**-44 005**	**-46 195**	***56,2%***	***5,0%***
Charges d'intérêts	-17 230	-38 855	-39 384	*>100%*	*1,4%*
Pertes de change	-10 311	-3 438	-4 647	*-66,7%*	*35,2%*
Autres charges financières	-359	-611	-1 896	*70,4%*	*>100%*
Dotations financières	-270	-1 101	-267	*>100%*	*-75,7%*
Résultat financier	**-18 380**	**-30 711**	**-36 222**	***67,1%***	***17,9%***

Source : Laprophan

Les produits financiers comprennent principalement les gains de change, les intérêts et autres produits financiers, ainsi que les reprises financières et transferts de charges.

Les charges financières sont principalement constituées des charges d'intérêts, des pertes de change et des autres charges financières.

En 2024PF, le résultat financier s'établit à -30 711 KMAD, contre -18 380 KMAD en 2023PF, soit une dégradation de -12 330 KMAD (+67,1%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des charges financières (-15 836 KMAD), résultant principalement des éléments suivants :
  - ✓ L'augmentation des charges d'intérêts (-21 625 KMAD), principalement liée à la souscription en mars 2024 d'un financement bancaire de 500 MMAD auprès d'Attijariwafa bank, de Banque Centrale Populaire et de Bank of Africa dans le cadre du financement de la croissance externe ;
  - ✓ Partiellement compensée par la baisse des pertes de change (+6 873 KMAD), reflétant une évolution plus favorable des cours de change en 2024 par rapport à 2023.

- La hausse des produits financiers (+3 506 KMAD), principalement expliquée par :
  - ✓ L'augmentation des intérêts et autres produits financiers (+2 927 KMAD), principalement liée aux intérêts générés par le compte courant mis à disposition de la filiale AIF Pharma Maroc, pour un montant en principal de 83 MMAD ;
  - ✓ La hausse des gains de change (+2 133 KMAD), résultant de l'évolution favorable des cours de change en 2024 par rapport à 2023.

En 2025, le résultat financier s'établit à -36 222 KMAD, contre -30 711 KMAD en 2024PF, soit une dégradation de -5 512 KMAD (+17,9%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des produits financiers (-3 321 KMAD), résultant principalement de :
  - ✓ La diminution des gains de change (-4 090 KMAD), liée à une évolution moins favorable des cours de change en 2025 par rapport à 2024 ;
  - ✓ Partiellement compensée par la hausse des reprises financières et transferts de charges (+749 KMAD).

- La hausse des charges financières (-2 191 KMAD), principalement expliquée par :
  - ✓ L'augmentation des autres charges financières (-1 285 KMAD), liée à l'annulation d'un escompte financier consécutive à la renégociation d'un contrat avec un partenaire ;
  - ✓ La hausse des pertes de change (-1 209 KMAD), résultant d'une évolution défavorable des cours de change en 2025 par rapport à 2024 ;
  - ✓ Partiellement compensée par la baisse nette des autres composantes financières, notamment la hausse des dotations financières (+834 KMAD).

III.1.1.9 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Produits des cessions d'immobilisations	21 016	46 521	36	*>100%*	*-99,9%*
Autres produits non courants	727	9 637	325	*>100%*	*-96,6%*
Reprises non courantes ; transferts de charges	8 888	10 063	3 752	*13,2%*	*-62,7%*

Produits non courants	**30 631**	**66 221**	**4 112**	***>100%***	***-93,8%***
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-19 319	-44 293	-4 016	*>100%*	*-90,9%*
Autres charges non courantes	-16 018	-9 907	-4 800	*-38,2%*	*-51,5%*
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-7 554	-7 084	-20 613	*-6,2%*	*>100%*
Charges non courantes	**-42 892**	**-61 283**	**-29 429**	***42,9%***	***-52,0%***
Résultat non courant	**-12 261**	**4 938**	**-25 317**	***>100%***	***<-100%***

Source : Laprophan

En 2023PF, le résultat non courant s'établit à -12 261 KMAD, composé de produits non courants de 30 631 KMAD et de charges non courantes de 42 892 KMAD.

Les produits non courants sont principalement constitués de :

- Produits de cessions d'immobilisations (21 016 KMAD), liés à une opération de refinancement en lease-back pour un montant de 21 MMAD, finalisée en avril 2023 ;
- Reprises non courantes / transferts de charges (8 888 KMAD), correspondant principalement aux reprises sur amortissements dérogatoires.

Les charges non courantes sont principalement composées de :

- Valeurs nettes comptables des immobilisations cédées (-19 319 KMAD), relatives à l'opération de lease-back précitée ;
- Autres charges non courantes (-16 018 KMAD), principalement liées à la contribution de solidarité (7 324 KMAD) et au passage en perte d'anciennes créances partiellement provisionnées (8 558 KMAD) ;
- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (-7 554 KMAD), correspondant principalement aux dotations aux amortissements dérogatoires.

En 2024PF, le résultat non courant s'établit à 4 938 KMAD, composé de produits non courants de 66 221 KMAD et de charges non courantes de 61 283 KMAD.

Les produits non courants comprennent principalement :

- Produits de cessions d'immobilisations (46 521 KMAD), liés à une opération de refinancement en lease-back pour un montant de 46 MMAD, réalisée en mars 2024 ;
- Reprises non courantes / transferts de charges (10 063 KMAD), principalement relatives aux reprises sur amortissements dérogatoires ;
- Autres produits non courants (9 637 KMAD), principalement constitués de l'annulation de dettes fournisseurs prescrites (6 248 KMAD), de reprises de provisions devenues sans objet (2 517 KMAD), de reprises sur avoirs clients non réclamés (723 KMAD) et d'une subvention liée au bilan carbone (95 KMAD), ainsi que de divers autres produits non courants (54 KMAD).

Les charges non courantes sont principalement constituées de :

- Valeurs nettes comptables des immobilisations cédées (-44 293 KMAD), relatives :
  - ✓ à l'opération de lease-back précitée (-41 581 KMAD) ;
  - ✓ à la mise au rebut de l'ancien ERP Sage X3 dans le cadre du déploiement de SAP (-2 711 KMAD) ;
- Autres charges non courantes (-9 907 KMAD), principalement liées à la contribution de solidarité (5 165 KMAD) et au passage en perte d'anciennes créances partiellement provisionnées (4 471 KMAD) ;
- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (-7 084 KMAD), correspondant principalement aux dotations aux amortissements dérogatoires.

En 2025, le résultat non courant s'établit à -25 317 KMAD, composé de produits non courants de 4 112 KMAD et de charges non courantes de 29 429 KMAD.

Les produits non courants sont principalement constitués de :

- Reprises non courantes / transferts de charges (3 752 KMAD), correspondant principalement aux reprises sur amortissements dérogatoires.

Les charges non courantes comprennent principalement :

- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (-20 613 KMAD), principalement liées:
  - ✓ aux dotations aux amortissements dérogatoires (-13 363 KMAD) ;
  - ✓ à une provision constituée au titre d'un contrôle CNSS en cours (-6 000 KMAD) portant sur les exercices 2021 et 2025 ;
- Autres charges non courantes (-4 800 KMAD), principalement relatives :
  - ✓ au règlement d'un contrôle de l'Office des Changes portant sur les exercices 2019 à 2023 (-2 840 KMAD) ;
  - ✓ à la contribution de solidarité (-833 KMAD) ;
  - ✓ Valeurs nettes comptables des immobilisations cédées (-4 016 KMAD).

III.1.1.10 Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Résultat d'exploitation	99 727	78 951	154 074	*-20,8%*	*95,2%*
Résultat financier	-18 380	-30 711	-36 222	*67,1%*	*17,9%*
Résultat courant	**81 346**	**48 240**	**117 852**	***-40,7%***	***>100%***
Résultat non courant	-12 261	4 938	-25 317	*>100%*	*<-100%*
Résultat avant impôts	**69 086**	**53 178**	**92 535**	***-23,0%***	***74,0%***
Impôt sur les bénéfices	-24 439	-22 008	-35 957	*-10,0%*	*63,4%*
Résultat net	**44 646**	**31 170**	**56 578**	***-30,2%***	***81,5%***

Source : Laprophan

En 2024PF, le résultat net s'établit à 31 170 KMAD, contre 44 646 KMAD en 2023PF, soit une baisse de 13 476 KMAD (-30,2%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du résultat d'exploitation (-20 776 KMAD), principalement liée à la diminution des reprises d'exploitation et transferts de charges, malgré l'amélioration de l'excédent brut d'exploitation ;
- La dégradation du résultat financier (-12 330 KMAD), principalement liée à la hausse des charges d'intérêts consécutive à la mise en place de nouveaux financements bancaires ;
- Partiellement compensée par :
  - ✓ L'amélioration du résultat non courant (+17 199 KMAD), notamment portée par les opérations de lease-back réalisées en 2024PF ;
  - ✓ La baisse de l'impôt sur les bénéfices (+2 432 KMAD), en lien avec la diminution du résultat fiscal.

En 2025, le résultat net s'établit à 56 578 KMAD, contre 31 170 KMAD en 2024PF, soit une hausse de 25 407 KMAD (+81,5%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La forte progression du résultat d'exploitation (+75 123 KMAD), portée par l'amélioration de l'excédent brut d'exploitation ;
- Partiellement compensée par :
  - ✓ La dégradation du résultat financier (-5 512 KMAD), principalement liée à la baisse des gains de change et à la hausse des pertes de change ;
  - ✓ La baisse du résultat non courant (-30 255 KMAD), principalement liée à la comptabilisation de dotations non courantes aux provisions et amortissements dérogatoires ainsi qu'à certains éléments non récurrents ;
  - ✓ La hausse de l'impôt sur les bénéfices (-13 950 KMAD), consécutive à l'amélioration du résultat avant impôt.

III.1.2 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du bilan social de Laprophan sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Immobilisations en non-valeurs	26 787	28 997	18 762	18 762	17 258	*-35,3%*	*-8,0%*
Immo incorporelles	46 542	49 293	50 182	50 182	50 001	*1,8%*	*-0,4%*
Immo corporelles	107 204	143 860	125 364	125 364	140 500	*-12,9%*	*12,1%*
Immo financières	812 129	6 003	815 171	815 171	816 310	*>100%*	*0,1%*
Ecarts de conversion actif	14	14	71	71	4	*>100%*	*-93,8%*
Actif immobilisé	**992 676**	**228 167**	**1 009 550**	**1 009 550**	**1 024 073**	***>100%***	***1,4%***
Poids sur total bilan	*49,2%*	*15,4%*	*52,3%*	*51,7%*	*47,8%*	*36,3 pts*	*-3,9 pts*
Marchandises	142 798	153 079	160 784	160 784	208 876	*5,0%*	*29,9%*
Matières et fournitures consommables	150 508	157 121	123 812	123 812	142 699	*-21,2%*	*15,3%*
Produits en cours	28 522	26 020	35 151	35 151	29 539	*35,1%*	*-16,0%*
Produits intermédiaires et produits residuels		-		-	-	*n.a*	*n.a*
Produits finis	81 044	80 566	91 839	91 839	84 074	*14,0%*	*-8,5%*
Stocks	**402 871**	**416 786**	**411 587**	**411 587**	**465 188**	***-1,2%***	***13,0%***
Fournis débiteurs, avances & acomptes	26 578	22 273	21 682	21 682	15 708	*-2,7%*	*-27,6%*
Clients et comptes rattachés	414 901	425 626	333 429	333 429	306 034	*-21,7%*	*-8,2%*
Personnel	4 774	4 422	4 545	4 545	3 846	*2,8%*	*-15,4%*
Etat	52 592	39 819	88 759	108 795	117 854	*>100%*	*8,3%*
Comptes d'associés actif		-		-	-	*n.a*	*n.a*
Autres débiteurs	55 917	2 983	418	418	5 841	*-86,0%*	*>100%*
Compte de régularisation actif	4 880	10 647	6 563	6 563	9 672	*-38,4%*	*47,4%*
Créances de l'actif circulant	**559 641**	**505 770**	**455 396**	**475 432**	**458 955**	***-6,0%***	***-3,5%***
Titres et valeurs de placement	**-**	**236 000**	**-**	**-**	**-**	***-100,0%***	***n.a***
Ecarts de conversion - actif	**256**	**256**	**952**	**952**	**263**	***>100%***	***-72,4%***
Actif circulant	**962 768**	**1 158 813**	**867 935**	**887 970**	**924 406**	***-23,4%***	***4,1%***
Poids sur total bilan	*47,7%*	*78,5%*	*44,9%*	*45,5%*	*43,1%*	*-33,0 pts*	*-2,3 pts*
Trésorerie - actif	**62 601**	**90 115**	**54 170**	**54 170**	**193 898**	***-39,9%***	***>100%***
Total Actif	**2 018 044**	**1 477 095**	**1 931 654**	**1 951 690**	**2 142 378**	***32,1%***	***9,8%***

Source : Laprophan

En KMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Capital	95 057	95 057	95 057	95 057	99 631	*0,0%*	*4,8%*
Primes d'émission	580 075	580 075	580 075	580 075	715 500	*0,0%*	*23,3%*
Réserve légale	7 513	7 513	9 506	9 506	9 506	*26,5%*	*0,0%*
Autres réserves	3 745	3 745	31 649	31 649	42 784	*>100%*	*35,2%*
Report à nouveau	25 064	25 064	1 800	1 800	1 800	*-92,8%*	*0,0%*
Résultat de l'exercice	31 915	44 646	11 135	31 170	56 578	*-30,2%*	*81,5%*
Total capitaux propres	**743 369**	**756 100**	**729 220**	**749 256**	**925 798**	***-0,9%***	***23,6%***
Poids sur total bilan	*36,8%*	*51,2%*	*37,8%*	*38,4%*	*43,2%*	*-12,8 pts*	*4,8 pts*
Subvention d'investissement		-		-	-	*n.a*	*n.a*
Provisions réglementées	11 604	17 238	14 258	14 258	23 870	*-17,3%*	*67,4%*
Capitaux propres assimilés	**11 604**	**17 238**	**14 258**	**14 258**	**23 870**	***-17,3%***	***67,4%***
Poids sur total bilan	*0,6%*	*1,2%*	*0,7%*	*0,7%*	*1,1%*	*-0,4 pts*	*0,4 pts*
Emprunts obligataires		-		-	-	*na*	*na*
Autres dettes financières	516 415	19 860	503 080	503 080	425 934	*>100%*	*-15,3%*
Dettes financières	**516 415**	**19 860**	**503 080**	**503 080**	**425 934**	***>100%***	***-15,3%***
Poids sur total bilan	*25,6%*	*1,3%*	*26,0%*	*25,8%*	*19,9%*	*24,4 pts*	*-5,9 pts*
Provisions pour risques	14	14	71	71	4	*>100%*	*-93,8%*
Provisions pour charges		-		-	-	*n.a*	*n.a*
Provisions durables pour risques et charges	**14**	**14**	**71**	**71**	**4**	**-**	**-1**
Poids sur total bilan	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Augmentation des créances immobilisées	35	22		-	2	*-100,0%*	*n.a*
Diminution des dettes de financement	1	97	14	14	-	*-85,6%*	*-100,0%*
Ecarts de conversion-passif	**37**	**119**	**14**	**14**	**2**	**-2**	**-1**
Poids sur total bilan	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Financements permanents	**1 271 439**	**793 330**	**1 246 643**	**1 266 679**	**1 375 608**	***59,7%***	***8,6%***
Poids sur total bilan	*63,0%*	*53,7%*	*64,5%*	*64,9%*	*64,2%*	*11,2 pts*	*-0,7 pts*
Fournisseurs et comptes rattachés	248 568	216 646	226 684	226 684	268 837	*4,6%*	*18,6%*
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 062	1 062	1 812	1 812	1 812	*70,6%*	*0,0%*
Personnel	3 381	5 747	4 435	4 435	5 062	*-22,8%*	*14,1%*
Organismes sociaux	10 300	12 753	12 968	12 968	13 476	*1,7%*	*3,9%*
Etat	16 121	12 146	14 603	14 603	45 284	*20,2%*	*>100%*
Comptes courants d'associés	86 718	86 718	46 769	46 769	25 942	*-46,1%*	*-44,5%*
Autres créanciers	207	3	18	18	18	*>100%*	*0,0%*
Comptes de régularisation - passif	6 601	3 632	17 452	17 452	17 321	*>100%*	*-0,7%*
Autres provisions pour risques et charges	256	256	952	952	7 572	*>100%*	*>100%*
Ecarts de conversion passif	1 096	1 172	1 306	1 306	378	*11,5%*	*-71,1%*
Passif circulant	**374 309**	**340 134**	**326 999**	**326 999**	**385 703**	***-3,9%***	***18,0%***
Poids sur total bilan	*18,5%*	*23,0%*	*16,9%*	*16,8%*	*18,0%*	*-6,3 pts*	*1,2 pts*
Trésorerie - passif	**372 297**	**343 630**	**358 012**	**358 012**	**381 067**	***4,2%***	***6,4%***
Total passif	**2 018 044**	**1 477 095**	**1 931 654**	**1 951 690**	**2 142 378**	***32,1%***	***9,8%***

Source : Laprophan

III.1.2.1 Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations en non-valeurs sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Charges à répartir sur plusieurs exercices	28 997	18 762	17 258	*-35,3%*	*-8,0%*
Immobilisations en non-valeurs	**28 997**	**18 762**	**17 258**	***-35,3%***	***-8,0%***

Source : Laprophan

Les immobilisations en non-valeurs sont exclusivement constituées de charges à répartir sur plusieurs exercices. Elles correspondent principalement aux frais et honoraires engagés dans le cadre d'opérations d'ouverture de capital et de croissance externe réalisées au cours des trois derniers exercices.

Sur la période considérée, les immobilisations en non-valeurs diminuent de 28 997 KMAD en 2023PF à 17 258 KMAD en 2025, soit une baisse de 11 740 KMAD (-40,5%), principalement sous l'effet de leur amortissement progressif.

Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Terrains	42 391	42 391	42 391	*0,0%*	*0,0%*
Constructions	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Installations techniques, matériel et outillage	37 723	31 740	49 094	*-15,9%*	*54,7%*
Matériel de transport	16	1	5	*-96,3%*	*>100%*
Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	19 343	30 533	34 377	*57,9%*	*12,6%*
Immobilisations corporelles en cours	44 387	20 698	14 633	*-53,4%*	*-29,3%*
Immobilisations corporelles	**143 860**	**125 364**	**140 500**	***-12,9%***	***12,1%***

Source : Laprophan

En 2024PF, la valeur nette des immobilisations corporelles a baissé de 18 497 KMAD (-12,9 %). Les principaux postes concernés sont les suivants :

- « Immobilisations corporelles en cours » (-23 689 KMAD, soit -53,4 %). Elles concernent principalement des travaux d'aménagement de mise à niveau au niveau du site industriel ainsi que l'investissement en cours relatif à l'implémentation de l'ERP SAP. La baisse de ce poste s'explique principalement par la mise en service et le reclassement de plusieurs investissements achevés en immobilisations incorporelles et corporelles.
- « Installations techniques, matériel et outillage » (-5 983 KMAD, soit -15,9 %) sous l'effet de leur amortissement ;
- Cette baisse a été partiellement compensée par la hausse du poste « Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers » (+11 190 KMAD, soit +57,9 %), en lien avec (i) des aménagements réalisés sur l'unité de production formes sèches (6 000 KMAD), (ii) aménagement des nouveaux bureaux au niveau de la Direction Centrale des Opérations (4 043 KMAD).

À fin 2025, les immobilisations corporelles s'établissent à 140 500 KMAD, en hausse de 15 136 KMAD (+12,1 %) par rapport à fin 2024PF. Les postes ayant connu les variations les plus importantes étant :

- « Installations techniques, matériel et outillage » en hausse de +17 353 KMAD (soit +54,7 %), expliquée par plusieurs investissements au niveau du site industriel notamment (i) un autoclave de

stérilisation, (ii) des chaines HPLC, (iii) une étiqueteuse, (iv) installation de traitement d'air, (v) matériel de production d'eau, etc. ;

- « Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers » en hausse de +3 844 KMAD (soit +12,6 %), principalement en lien avec des travaux d'aménagement du laboratoire de contrôle ;
- « immobilisations corporelles en cours », dont la baisse de 6 065 KMAD (-29,3 %) est principalement liée à la mise au rebut de certains investissements et la mise en service de travaux réalisés sur le site industriel finalisés en immobilisations corporelles.

Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Titres de participation	297	726 847	726 847	*>100%*	*0,0%*
Prêts immobilisés	1 612	1 194	1 024	*-26,0%*	*-14,2%*
Autres créances financières	4 076	87 112	88 420	*>100%*	*1,5%*
Autres titres immobilisés	18	18	18	*0,0%*	*0,0%*
Immobilisations financières	**6 003**	**815 171**	**816 310**	***>100%***	***0,1%***

Source : Laprophan

Les immobilisations financières sont principalement constituées de :

- Titres de participation, correspondant aux investissements détenus dans les filiales et participations du Groupe ;
- Autres créances financières, correspondant principalement au compte courant mis à disposition de la filiale AIF Pharma Maroc, pour un montant en principal de 83 MMAD ;
- Prêts immobilisés, correspondant aux prêts accordés aux salariés.

La valeur nette comptable des titres de participation détenus par Laprophan se présente comme suit :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
AIF PHARMA MAROC	-	722 886	722 886	*n.a*	*0,0%*
MEDICANN	100	100	100	*0,0%*	*0,0%*
IBYLTECH	197	197	197	*0,0%*	*0,0%*
BOTANIC PHARMA	-	2 800	2 800	*n.a*	*0,0%*
EUROPHAN EUROPE	-	865	865	*n.a*	*0,0%*
Titres de participation	**297**	**726 847**	**726 847**	***>100%***	***0,0%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, les immobilisations financières s'élèvent à 815 171 KMAD, enregistrant une forte progression de +809 169 KMAD par rapport à fin 2023PF. Cette évolution s'explique principalement par:

- L'augmentation des titres de participation (+726 550 KMAD), principalement liée :
  - ✓ à l'acquisition d'AIF Pharma (+722 886 KMAD) et de Botanic Pharma (+2 800 KMAD) réalisée en 2024 ;
  - ✓ à la constitution d'Europhan Europe, plateforme de développement du Groupe en Europe;

- La hausse des autres créances financières (+83 037 KMAD), principalement liée à la mise en place d'un compte courant d'associé au profit d'AIF Pharma Maroc, pour un montant en principal de 83 MMAD.

À fin 2025, les immobilisations financières s'établissent à 816 310 KMAD, soit un niveau globalement stable par rapport à fin 2024PF (+1 139 KMAD).

III.1.2.2 Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Stocks	416 786	411 587	465 188	*-1,2%*	*13,0%*
Fournis débiteurs, avances & acomptes	22 273	21 682	15 708	*-2,7%*	*-27,6%*
Clients et comptes rattachés	425 626	333 429	306 034	*-21,7%*	*-8,2%*
Personnel	4 422	4 545	3 846	*2,8%*	*-15,4%*
Etat	39 819	108 795	117 854	*>100%*	*8,3%*
Comptes d'associés actif	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Autres débiteurs	2 983	418	5 841	*-86,0%*	*>100%*
Comptes de régularisation-Actif	10 647	6 563	9 672	*-38,4%*	*47,4%*
Ecart de conversion actif	256	952	263	*>100%*	*-72,4%*
Titres valeurs de placement	236 000	-	-	*-100,0%*	*n.a*
Actif circulant	**1 158 813**	**887 970**	**924 406**	***-23,4%***	***4,1%***

Source : Laprophan

Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks de Laprophan sur la période 2023PF-2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Marchandises	153 079	160 784	208 876	*5,0%*	*29,9%*
Matières et fournitures consommables	157 121	123 812	142 699	*-21,2%*	*15,3%*
Produits en cours	26 020	35 151	29 539	*35,1%*	*-16,0%*
Produits finis	80 566	91 839	84 074	*14,0%*	*-8,5%*
Stocks	**416 786**	**411 587**	**465 188**	***-1,2%***	***13,0%***

Source : Laprophan

En 2024PF, les stocks de Laprophan s'établissent à 411 587 KMAD, contre 416 786 KMAD en 2023PF, soit une légère diminution de 5 199 KMAD (-1,2%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du poste « Matières et fournitures consommables » (-33 309 KMAD ; -21,2%), résultant d'une optimisation des niveaux de stocks.
- Partiellement compensée par l'augmentation des autres catégories de stocks, notamment :
  - ✓ stock « Produits finis » (+11 272 KMAD ; +14,0%) ;
  - ✓ stock « Produits en cours » (+9 131 KMAD ; +35,1%) ;
  - ✓ stocks « Marchandises » (+7 706 KMAD ; +5,0%) ;

Ces hausses s'expliquent principalement par la constitution de stocks en anticipation de l'activité attendue en 2024.

En 2025, les stocks progressent de 53 601 KMAD (+13,0%) pour atteindre 465 188 KMAD, contre 411 587 KMAD en 2024PF. Cette évolution est principalement portée par :

- La hausse du poste « Marchandises » (+48 092 KMAD ; +29,9%), principalement liée à la constitution de stocks dans le cadre du lancement d'un nouveau produit (*Ozempic*) ;
- L'augmentation du poste « Matières et fournitures consommables » (+18 887 KMAD ; +15,3%), en lien avec la progression de la production et des ventes de biens et services produits.
- Cette hausse a toutefois été partiellement compensée par :
  - ✓ La baisse des « Produits finis » (-7 764 KMAD ; -8,5%) ;
  - ✓ La diminution des « Produits en cours » (-5 612 KMAD ; -16,0%),

  principalement expliquées par un niveau élevé de chiffre d'affaires réalisé au 4ème trimestre 2025, représentant environ 28% du chiffre d'affaires annuel, ayant entraîné une consommation plus importante des stocks disponibles en fin de période.

Créances clients et comptes rattachés

L'évolution des créances clients et comptes rattachés sur la période analysée se présente comme suit :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Clients et comptes rattachés	425 626	333 429	306 034	*-21,7%*	*-8,2%*

Source : Laprophan

À fin 2024PF, le poste « Clients et comptes rattachés » a connu une baisse de -92 197 KMAD (soit -21,7%), principalement liée à l'amélioration des recouvrements des créances.

À fin 2025, le poste « Clients et comptes rattachés » a de nouveau connu une baisse (-27 395 KMAD ; -8,2%), liée notamment à la poursuite des efforts de recouvrement ainsi qu'à la diminution des créances export consécutive à une réorganisation de cette activité au niveau du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances clients et comptes rattachés par ancienneté sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2025	< 6 mois	Entre 6 et 12 mois	> 12 mois
Clients et comptes rattachés	**306 034**	260 550	8 639	36 846

Source : Laprophan

A fin 2025, 85,1 % des créances clients et comptes rattachés présentent une ancienneté inférieure à 6 mois, traduisant une gestion efficace du recouvrement. Les créances âgées de plus de 12 mois représentent 12,0 % du total des créances clients.

Autres créances et comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créances et comptes de régularisation entre 2023PF et 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Fournis débiteurs, avances & acomptes	22 273	21 682	15 708	*-2,7%*	*-27,6%*
Personnel	4 422	4 545	3 846	*2,8%*	*-15,4%*
Etat	39 819	108 795	117 854	*>100%*	*8,3%*
Autres débiteurs	2 983	418	5 841	*-86,0%*	*>100%*

Comptes de régularisation-Actif	10 647	6 563	9 672	*-38,4%*	*47,4%*
Autres créances et comptes de régularisation	**80 144**	**142 003**	**152 921**	***77,2%***	***7,7%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 142 003 KMAD, contre 80 144 KMAD à fin 2023PF, soit une augmentation de 61 858 KMAD (+77,2%). Cette évolution s'explique principalement par la hausse du poste « État » (+68 976 KMAD ; >100%), principalement liée à l'évolution du traitement de la TVA sur les médicaments suite à l'entrée en vigueur de la Loi de Finances 2024, ayant instauré l'exonération de TVA sur les ventes de médicaments tout en maintenant le droit à déduction de la TVA supportée en amont, entraînant ainsi une augmentation du crédit de TVA.

À fin 2025, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 152 921 KMAD, contre 142 003 KMAD à fin 2024PF, soit une hausse de 10 918 KMAD (+7,7%). Cette évolution résulte principalement des variations suivantes :

- La progression du poste « État » (+9 059 KMAD ; +8,3%), résultant principalement :
  - ✓ de la diminution de la créance d'impôt sur les sociétés (-28 488 KMAD) ;
  - ✓ compensée par l'augmentation des créances de TVA (+37 188 KMAD) ;
  - ✓ L'augmentation du poste « Autres débiteurs » (+5 424 KMAD ; >100%), principalement liée aux créances détenues envers les filiales Amanys Pharma et Botanic Pharma, dans le cadre du développement des activités avec ces entités en 2025 ;
- Partiellement compensée par la diminution du poste « Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes » (-5 975 KMAD ; -27,6%), expliquée par l'amélioration du recouvrement de notes de débit (refacturations) émises auprès d'un partenaire fournisseur ;

Titres valeurs de placement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des titres et valeurs de placement sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Titres valeurs de placement	236 000	-	-	*-100,0%*	*n.a*

Source : Laprophan

En 2024PF, la baisse du poste « Titres et valeurs de placement » (-236 000 KMAD ; -100%), s'explique par le dénouement d'un placement de trésorerie réalisé en 2023, dont les fonds ont été débloqués début 2024 afin de contribuer au financement de l'acquisition d'AIF Pharma Maroc.

III.1.2.3 Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Chèques et valeurs à encaisser	43 408	30 723	34 213	*-29,2%*	*11,4%*
Banques, TG et CCP	46 604	23 431	159 671	*-49,7%*	*>100%*
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	103	16	14	*-84,7%*	*-7,6%*
Trésorerie actif	**90 115**	**54 170**	**193 898**	***-39,9%***	***>100%***

Source : Laprophan

La trésorerie-actif ressort s'établit à 54 170 KMAD en 2024PF, contre 90 115 KMAD à fin 2023PF, soit une baisse de 35 945 KMAD.

A fin 2025, la trésorerie-actif s'élève à 193 898 KMAD, contre 54 170 KMAD à fin 2024PF, soit une amélioration de 139 728 KMAD, expliquée principalement par la hausse du poste « Banques, TG et CCP »

en lien avec l'augmentation de capital de 140 000 KMAD réalisée en mai 2025 souscrite par MC IV Pharma (122 487 KMAD) et Mediterrania Capital IV Morocco (17 513 KMAD).

III.1.2.4 Financement permanent

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Capitaux propres	**756 100**	**749 256**	**925 798**	***-0,9%***	***23,6%***
Capital	95 057	95 057	99 631	*0,0%*	*4,8%*
Primes d'émission	580 075	580 075	715 500	*0,0%*	*23,3%*
Réserve légale	7 513	9 506	9 506	*26,5%*	*0,0%*
Autres réserves	3 745	31 649	42 784	*>100%*	*35,2%*
Report à nouveau	25 064	1 800	1 800	*-92,8%*	*0,0%*
Résultat de l'exercice	44 646	31 170	56 578	*-30,2%*	*81,5%*
Capitaux propres assimilés	**17 238**	**14 258**	**23 870**	***-17,3%***	***67,4%***
Subvention d'investissement	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Provisions réglementées	17 238	14 258	23 870	*-17,3%*	*67,4%*
Dettes de financement	**19 860**	**503 080**	**425 934**	***>100%***	***-15,3%***
Emprunts obligataires	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Autres dettes de financement	19 860	503 080	425 934	*>100%*	*-15,3%*
Provisions durables pour risques et charges	**14**	**71**	**4**	***>100%***	***-93,8%***
Provisions pour risques	14	71	4	*>100%*	*-93,8%*
Provisions pour charges	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Ecarts de conversion-passif	**119**	**14**	**2**	***-88,3%***	***-84,8%***
Augmentation des créances immobilisées	22	-	2	*-100,0%*	*n.a*
Diminution des dettes de financement	97	14	-	*-85,6%*	*-100,0%*
Financement permanent	**793 330**	**1 266 679**	**1 375 608**	***59,7%***	***8,6%***

Source : Laprophan

Le financement permanent de Laprophan connaît une progression significative sur la période 2023PF – 2025, traduisant à la fois le renforcement des fonds propres de la Société et le recours accru aux dettes de financement pour accompagner sa stratégie de développement et de croissance externe.

À fin 2024PF, le financement permanent s'établit à 1 266 679 KMAD, contre 793 330 KMAD à fin 2023PF, soit une hausse de 473 348 KMAD (+59,7 %), expliquée principalement par :

- La hausse des dettes de financement (+483 220 KMAD) principalement liée à la dette d'acquisition d'AIF Pharma (500 000 KMAD), le reliquat correspondant aux remboursements des emprunts bancaires (12 143 KMAD) et à la baisse des dettes des fournisseurs d'immobilisation (-4 637 KMAD).
- La baisse des capitaux propres (-6 845 KMAD), principalement liée à :
  - ✓ La constatation d'un résultat net de 31 170 KMAD ;
  - ✓ La distribution de dividendes exceptionnels pour un montant de 25 283 KMAD
  - ✓ L'écart entre le résultat net de l'exercice annuel clos au 31/03/2023 (31 914 KMAD) et le résultat net annuel proforma 2023 (clos au 31.12.2023) (44 646 KMAD), soit - 12 731 KMAD

    A noter que les variations des postes « réserves légales », « autres réserves » et « report à nouveau » résultent de l'affectation du résultat de l'exercice annuel clos au 31.03.2023

- La baisse des provisions réglementées (-2 979 KMAD) en lien avec l'opération de lease-back ayant eu lieu en mars 2024. Les provisions réglementées sont générées par le régime d'amortissement dérogatoire des immobilisations.

À fin 2025, le financement permanent s'établit à 1 375 608 KMAD, contre 1 266 679 KMAD à fin 2024PF, soit une hausse de 108 929 KMAD (+8,6 %), expliquée principalement par :

- La hausse des capitaux propres (+176 542 KMAD), principalement liée à :
  - ✓ La hausse du capital social (+4 575 KMAD) et des primes d'émission (+135 426 KMAD) en lien avec l'augmentation de capital réservée à MC IV Pharma & MC IV Morocco réalisée en mai 2025 d'un montant total de 140 000 KMAD (prime d'émission incluse) ;
  - ✓ La réalisation d'un résultat net 2025 de 56 578 KMAD ;
  - ✓ L'écart entre le résultat net de l'exercice 01/04/2024 - 31/12/2024 (11 135 KMAD) et le résultat net annuel proforma 2024 (01/01/2024 - 31/12/2024) (31 170 KMAD), soit - 20 036 KMAD.
- La hausse des provisions réglementées de 9 611 KMAD (+67,4%) correspondant au régime d'amortissement dérogatoire ;
- Partiellement compensée par la baisse des dettes de financement (-77 146 KMAD), en lien avec les remboursements de principal réalisés sur 2025.

III.1.2.5 Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Fournisseurs et comptes rattachés	216 646	226 684	268 837	*4,6%*	*18,6%*
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 062	1 812	1 812	*70,6%*	*0,0%*
Personnel	5 747	4 435	5 062	*-22,8%*	*14,1%*
Organismes sociaux	12 753	12 968	13 476	*1,7%*	*3,9%*
Etat	12 146	14 603	45 284	*20,2%*	*>100%*
Comptes courant d'associés	86 718	46 769	25 942	*-46,1%*	*-44,5%*
Autres créanciers	3	18	18	*>100%*	*0,0%*
Comptes de régularisation - passif	3 632	17 452	17 321	*>100%*	*-0,7%*
Autres provisions pour risques et charges	256	952	7 572	*>100%*	*>100%*
Ecarts de conversion passif	1 172	1 306	378	*11,5%*	*-71,1%*
Passif circulant	**340 134**	**326 999**	**385 703**	***-3,9%***	***18,0%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, le passif circulant s'établit à 326 999 KMAD, contre 340 134 KMAD à fin 2023PF, soit une diminution de 13 136 KMAD (-3,9%). Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du poste « Comptes courants d'associés » (-39 950 KMAD ; -46,1%), principalement liée aux paiements des dividendes exceptionnels en instance de paiement au cours de l'exercice 2024PF ;
- Partiellement compensée par :
  - ✓ La hausse du poste « Comptes de régularisation – passif » (+13 821 KMAD ; >100%), principalement liée à la comptabilisation des intérêts courus non échus relatifs aux emprunts bancaires ;

- ✓ L'augmentation du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » (+10 038 KMAD ; +4,6%), principalement liée à la hausse de l'activité et à l'augmentation des commandes en fin d'exercice ;
- ✓ La progression des dettes envers l'État (+2 458 KMAD ; +20,2%), principalement liée à l'augmentation des droits de douane en lien avec le niveau d'activité.

À fin 2025, le passif circulant s'établit à 385 703 KMAD, contre 326 999 KMAD à fin 2024PF, soit une hausse de 58 704 KMAD (+18,0%). Cette évolution résulte principalement des variations suivantes :

- La hausse du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » (+42 154 KMAD ; +18,6%), principalement liée à l'augmentation des commandes auprès des laboratoires partenaires étrangers, notamment dans le cadre du lancement d'un nouveau produit (*Ozempic*) ;
- La forte augmentation du poste « État » (+30 681 KMAD ; >100%), principalement expliquée par la hausse de la dette d'impôt sur les sociétés, consécutive à l'amélioration du résultat en 2025 ;
- La hausse du poste « Autres provisions pour risques et charges » (+6 620 KMAD ; >100%), principalement liée à la constitution d'une provision relative à un contrôle CNSS en cours ;
- Partiellement compensée par la diminution du poste « Comptes courants d'associés » (-20 827 KMAD ; -44,5%), liée aux remboursements effectués au cours de l'exercice 2025, notamment au versement de dividendes exceptionnels de -25 284 KMAD, partiellement compensé par la comptabilisation de jetons de présence à payer pour +4 457 KMAD.

Ancienneté des dettes fournisseurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dettes fournisseurs et comptes rattachés par ancienneté sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2025	< 6 mois	Entre 6 et 12 mois	> 12 mois
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	**268 837**	258 284	3 515	7 038

Source : Laprophan

A fin 2025, les dettes fournisseurs et comptes rattachés s'établissent à 268 837KMAD, dont 96,1 % présentent une ancienneté inférieure à 6 mois.

III.1.2.6 Trésorerie-passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Crédits d'escompte	-	23 826	32 188	*n.a*	*35,1%*
Crédits de trésorerie	200 000	204 839	294 646	*2,4%*	*43,8%*
Banques (Soldes créditeurs)	143 630	129 347	54 234	*-9,9%*	*-58,1%*
Trésorerie-passif	**343 630**	**358 012**	**381 067**	***4,2%***	***6,4%***

Source : Laprophan

A fin 2024PF, la trésorerie-passif s'établit à 358 012 KMAD, soit une hausse de 4,2% par rapport à 2023PF, résultant de (i) l'augmentation des « Crédits de trésorerie » (+4 839 KMAD ; +2,4%) et des « Crédits d'escompte » (+23 826 KMAD) et de (ii) la baisse du poste « Banques (soldes créditeurs) » de (-14 283 KMAD ; -9,9%).

En 2025, la trésorerie-passif a poursuivi sa progression pour s'établir à 381 067 KMAD, soit une hausse de +6,4% par rapport à 2024PF, résultant de (i) l'augmentation « Crédits de trésorerie » de +43,8% (+89 806 KMAD) et des « Crédits d'escompte » de +35,1% (+8 362 KMAD) et (ii) de la baisse du poste « Banques (soldes créditeurs) » de -58,1% (-75 113 KMAD).

III.1.2.7 Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Financement permanent	793 330	1 266 679	1 375 608	*59,7%*	*8,6%*
Actif immobilisé	228 167	1 009 550	1 024 073	*>100%*	*1,4%*
Fonds de roulement	**565 163**	**257 129**	**351 535**	***-54,5%***	***36,7%***
Actif circulant	1 158 813	887 970	924 406	*-23,4%*	*4,1%*
Passif circulant	340 134	326 999	385 703	*-3,9%*	*18,0%*
Besoin en fonds de roulement	**818 678**	**560 972**	**538 703**	***-31,5%***	***-4,0%***
Trésorerie nette	**-253 515**	**-303 843**	**-187 169**	***19,9%***	***-38,4%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF :

- le fonds de roulement s'établit à 257 129 KMAD, contre 565 163 KMAD à fin 2023PF, soit une diminution de -54,5%, principalement expliquée par une hausse de l'actif immobilisé (>100%), supérieure à celle du financement permanent (+59,7%).
- Le besoin en fonds de roulement s'établit à 560 972 KMAD, enregistrant une baisse de 31,5% par rapport à 2023 PF, résultant d'une diminution de l'actif circulant (-23,4%) combinée à une baisse plus modérée du passif circulant (-3,9%).
  Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -303 843 KMAD à fin 2024PF contre -253 515 KMAD à fin 2023PF, soit une baisse de 50 328 KMAD (19,9%).

À fin 2025 :

- le fonds de roulement s'élève à 351 535 KMAD, contre 257 129 KMAD à fin 2024PF, soit une hausse de +36,7%, principalement expliquée par la hausse du financement permanent (+8,6%), portée par l'augmentation des capitaux propres (+176 542 KMAD).
- Le besoin en fonds de roulement enregistre une baisse de 22 268 KMAD (-4,0%), résultant d'une hausse du passif circulant (+18,0%) plus forte que celle de l'actif circulant (de l'actif circulant (+4,1%).
  Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -187 169 KMAD à fin 2025 contre -303 843 KMAD à fin 2024PF, en amélioration de 116 674 KMAD (-38,4%).

III.1.2.8 Ratios de rentabilité

Le tableau ci-dessous présente les ratios de rentabilité sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Résultat net	44 646	31 170	56 578	*-30,2%*	81,5%
Capitaux propres	756 100	749 256	925 798	*-0,9%*	23,6%
Rentabilité des capitaux propres (ROE) (1)	**5,9%**	**4,2%**	**6,1%**	***-1,7 pts***	***2,0 pts***
Total bilan	1 477 095	1 951 690	2 142 378	*32,1%*	*9,8%*
Rentabilité de l'actif (ROA) (2)	**3,0%**	**1,6%**	**2,6%**	***-1,4 pts***	***1,0 pts***

(1) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(2) ROA = Résultat net / Total bilan

Rentabilité des capitaux propres

En 2024PF, la rentabilité des capitaux propres de Laprophan s'établit à 4,2% contre 5,9% en 2023PF, soit une baisse de 1,7 pts, en raison d'une baisse du résultat net (-30,2%) plus importante que celle des capitaux propres (-0,9%) sur la période.

En 2025, la rentabilité des capitaux propres de Laprophan s'établit à 6,1% contre 4,2% en 2024PF, soit une hausse de 2,0 pts expliquée par une hausse du résultat net (+81,5%) plus marquée que celle des capitaux propres (+23,6%) sur la période.

Rentabilité de l'actif

En 2024PF, la rentabilité de l'actif s'établit à 1,6% contre 3,0% en 2023PF, soit une baisse de 1,4 pt, en raison de la baisse du résultat net (-30,2%) combinée à une hausse significative du total bilan (+32,1%) sur la période.

En 2025, la rentabilité de l'actif s'établit à 2,6% contre 1,6% à fin 2024PF, soit une amélioration de 1,0 pts expliquée par une hausse du résultat net (+81,5%) plus importante que celle du total bilan (+9,8%) sur la période.

III.1.2.9 Ratios de rotation

Le tableau ci-dessous présente les ratios de rotation sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Stocks	416 786	411 587	465 188	*-1,2%*	*13,0%*
Chiffre d'affaires HT	1 176 603	1 202 525	1 335 220	*2,2%*	*11,0%*
Taux de rotation des stocks (1)	***129Jrs***	***125Jrs***	***127Jrs***	***-4Jrs***	***2Jrs***
Créances clients nettes des avances	424 565	331 617	304 223	*-21,9%*	*-8,3%*
Chiffre d'affaires HT	1 176 603	1 202 525	1 335 220	*2,2%*	*11,0%*
Taux de rotation des créances clients (en j de CA TTC) (2)	***132Jrs***	***101Jrs***	***83Jrs***	***-31Jrs***	***-17Jrs***
Dettes fournisseurs nettes des avances	194 373	205 002	253 130	*5,5%*	*23,5%*
Achats revendus de marchandises TTC	611 526	619 443	633 935	*1,3%*	*2,3%*
Achats consommés de matières et fournitures TTC	257 818	285 543	298 169	*10,8%*	*4,4%*
Autres charges externes TTC	228 965	224 259	239 221	*-2,1%*	*6,7%*
Taux de rotation des dettes fournisseurs (en j de consommation TTC) (3)	***65Jrs***	***66Jrs***	***79Jrs***	***2Jrs***	***13Jrs***

Source : Laprophan

*(1) Taux de rotation des stocks = (Stocks / Chiffre d'affaires HT) *365 jours*

*(2) Taux de rotation du crédit clients = (Créances clients/ Chiffre d'affaires)*365 jours*

*(3) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures TTC + Autres charges externes TTC)*365 jours*

Il est à noter que la majeur partie de l'activité de Laprophan est exonérée de la TVA

Rotation des stocks

Le taux de rotation des stocks a enregistré une légère baisse en 2024PF (-4 jours) en s'établissant à 125 jours vs. 129 jours en 2023PF). Cette variation s'explique par la diminution du niveau des stocks (-1,2%) combinée à une hausse du chiffre d'affaires HT (+2,2%).

Le taux de rotation des stocks a enregistré une légère hausse en 2025 (+2 jours) en s'établissant à 127 jours vs. 125 jours en 2024PF). Cette variation résulte d'une augmentation du niveau des stocks (+13,0%), supérieure à celle du chiffre d'affaires HT (+11,0%) sur la période.

Rotation des créances clients

Au terme de l'exercice 2024PF, le délai de rotation des créances clients a diminué de 31 jours par rapport à 2023PF, pour s'établir à 101 jours de chiffre d'affaires. Cette amélioration est expliquée par une baisse des créances clients (-21,9%) combinée à la hausse du chiffre d'affaires HT (+2,2%) sur la période.

Au terme de l'exercice 2025, le délai de rotation des créances clients s'établit à 83 jours de chiffre d'affaires, en diminution de 17 jours, expliquée par une baisse des créances clients (-8,3%) combinée à une hausse du chiffre d'affaires HT (+11,0%) sur la période.

Il convient de noter que le chiffre d'affaires de Laprophan porte essentiellement sur des produits exonérés de TVA, en ligne avec la réglementation fiscale applicable au secteur pharmaceutique au Maroc.

Rotation des dettes fournisseurs

Au terme de l'exercice 2024PF, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente légèrement de 1 jour par rapport à 2023PF, pour s'établir à 147 jours de consommation TTC. Cette quasi-stabilité résulte d'une hausse des dettes fournisseurs (+5,5%), combinée à (i) une augmentation des achats consommés de matières et fournitures TTC (+10,8%) et (ii) une baisse des autres charges externes TTC (-2,1%) sur la période.

Au terme de l'exercice 2025, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente de 25 jours par rapport à 2024PF, pour s'établir à 172 jours de consommation TTC. Cette évolution résulte d'une hausse des dettes fournisseurs (+23,5%), plus importante que celle des achats consommés de matières et fournitures TTC (+4,4%) et des autres charges externes TTC (+6,7%) sur la période.

III.1.2.10 Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous présente les ratios de liquidité sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Actif circulant	1 158 813	887 970	924 406	*-23,4%*	*4,1%*
Trésorerie actif	90 115	54 170	193 898	*-39,9%*	*>100%*
Passif circulant	340 134	326 999	385 703	*-3,9%*	*18,0%*
Trésorerie passif	343 630	358 012	381 067	*4,2%*	*6,4%*
Ratio de liquidité générale (1)	**1,8x**	**1,4x**	**1,5x**	***-0,5x***	***0,1x***
Ratio de liquidité immédiate (2)	**0,1x**	**0,1x**	**0,3x**	***-0,1x***	***0,2x***

Source : Laprophan

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant+ trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,5x à fin 2025, contre 1,4x à fin 2024PF et 1,8x à fin 2023PF.

Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est en hausse sur la période 2023PF-2025 et s'établit à 0,3x à fin 2025 contre 0,1 en 2023PF.

III.1.2.11 Ratios d'endettement

Le tableau ci-dessous présente les ratios d'endettement sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Dettes de financement moyen/long terme	19 860	503 080	425 934	*>100%*	*-15,3%*
(+) Comptes courants d'associés - passif	86 718	46 769	25 942	*-46,1%*	*-44,5%*
(+) Trésorerie passif	343 630	358 012	381 067	*4,2%*	*6,4%*
(-) Trésorerie - actif	-90 115	-54 170	-193 898	*-39,9%*	*>100%*
(-) Comptes courants d'associés - actif	-	-	-	*n.a*	*n.a*
(-) Titres et valeurs de placement	-236 000	-	-	*-100,0%*	*n.a*
Endettement net	**124 093**	**853 691**	**639 045**	***>100%***	***-25,1%***
(+) Leasing	49 328	82 896	62 082	*68,1%*	*-25,1%*
Endettement net (incluant leasing)	**173 421**	**936 587**	**701 127**	***>100%***	***-25,1%***
Financement permanent	793 330	1 266 679	1 375 608	*59,7%*	*8,6%*
Dettes moyen long terme / Financement permanent	**2,5%**	**39,7%**	**31,0%**	***37,2 pts***	***-8,8 pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (1)	**16,0%**	**58,9%**	**66,7%**	***42,9 pts***	***7,7 pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing) (2)	**11,5%**	**53,7%**	**60,7%**	***42,3 pts***	***7,0 pts***
Capitaux propres	756 100	749 256	925 798	*-0,9%*	*23,6%*
Gearing (3)	**16,4%**	**113,9%**	**69,0%**	***97,5 pts***	***-44,9 pts***
Gearing (incluant leasing) (4)	**22,9%**	**125,0%**	**75,7%**	***102,1 pts***	***-49,3 pts***
Coefficient d'endettement moyen long terme (5)	**2,6%**	**67,1%**	**46,0%**	***64,5 pts***	***-21,1 pts***
Total Bilan	1 477 095	1 951 690	2 142 378	*32,1%*	*9,8%*
Ratio de solvabilité (6)	**8,4%**	**43,7%**	**29,8%**	***35,3 pts***	***-13,9 pts***
Ratio de solvabilité (incluant leasing) (7)	**11,7%**	**48,0%**	**32,7%**	***36,2 pts***	***-15,3 pts***

Source : Laprophan

1) Dettes de financement moyen long terme / endettement net
(2) Dettes de financement moyen long terme / endettement net (incluant leasing)
(3) Endettement net / capitaux propres
(4) Endettement net (incluant leasing) / capitaux propres
(5) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres
(6) Endettement net / total bilan
(7) Endettement net (incluant leasing) / total bilan

Endettement net

À fin 2024PF, l'endettement net s'établit à 853 691 KMAD, contre 124 093 KMAD à fin 2023PF, soit une hausse de 729 598 KMAD, expliquée par (a) la hausse des dettes de financement moyen/long terme (+483 220 KMAD), (b) la hausse de la trésorerie passif (+14 382 KMAD), (c) la baisse des titres et valeurs de placement (-236 000 KMAD) et (d) la baisse de la trésorerie actif (-35 945 KMAD), partiellement compensées par (e) la baisse des comptes courants d'associés - passif de 39 950 KMAD.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à 639 045 KMAD, contre 853 691 KMAD à fin 2024PF, soit une baisse de 214 646 KMAD, expliquée par (a) la baisse des dettes de financement moyen/long terme (-77 146 KMAD), (b) la baisse des comptes courants d'associés – passif (-20 827 KMAD), (c) la hausse de la trésorerie -actif (+139 728 KMAD), partiellement compensées par (d) la hausse de la trésorerie passif (+23 054 KMAD).

Ratio d'endettement moyen - long terme

À fin 2024PF, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à 58,9%, soit une hausse de 42,9 pts par rapport à l'exercice précédent, expliquée par une hausse marquée de l'endettement moyen/long terme (+483 220 KMAD ; >100%), plus importante que celle de l'endettement net sur la période (+729 598 KMAD ;>100%).

À fin 2025, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à 66,7%, soit une hausse de 7,7 pts par rapport à 2024PF, expliquée par une diminution de l'endettement net (-25,1%) conjuguée à une baisse plus modérée de la dette de financement (-15,3%).

Gearing

À fin 2024PF, le gearing s'établit à 113,9%, soit une hausse de 97,5 pts par rapport à 2023PF, conséquence (i) d'une hausse de l'endettement net (>100%) combinée à (ii) une quasi-stabilité des capitaux propres (-0,9%) sur la période.

À fin 2025, le gearing s'établit à 69,0%, soit une baisse de 44,9 pts par rapport à 2024PF, en lien avec une baisse de l'endettement net (-25,1%) combinée à une hausse des capitaux propres (+23,6%) sur l'exercice.

Ratio de solvabilité

À fin 2024PF, le ratio de solvabilité s'établit à 43,7%, soit une hausse de 35,3 pts par rapport à 2023PF, conséquence d'une hausse de l'endettement net (>100%) plus marquée que la hausse du total bilan (+32,1%) sur la période.

À fin 2025, le ratio de solvabilité s'établit à 29,8%, soit une baisse de -13,9 pts par rapport à 2024PF, conséquence de la baisse de l'endettement net (-25,1%) combinée à la hausse du total bilan (+9,8%) sur l'exercice.

III.1.3 Analyse du tableau de financement

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du tableau de financement social de Laprophan sur la période avril 2023 – décembre 2025 :

En KMAD	Avr. 2023 – mars 2024	Avr. 2024 – déc. 2024	Jan. 2025 – déc. 2025
Autofinancement	**-19 638**	**8 668**	**101 886**
Capacité d'autofinancement	52 712	33 951	101 886
Distributions de bénéfices	-72 350	-25 284	-
Cessions et réductions d'immobilisations	**47 099**	**831**	**449**
Cessions d'immob. incorporelles	-	-	-
Cessions d'immob. corporelles	46 391	133	36
Cessions d'immob. financières	-	-	-
Récupérations sur créances immobilisés	708	699	413
Augmentation des capitaux propres et assimilés	**600 000**	**-**	**140 000**
Augmentation du capital, apports	600 000	-	140 000
Subventions d'investissement	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	**525 545**	**48 828**	**13 345**
TOTAL RESSOURCES STABLES	**1 153 007**	**58 327**	**255 679**
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	**861 196**	**48 559**	**35 256**
Acquisitions d'immob. incorporelles	1 383	4 432	1 437
Acquisitions d'immob. corporelles	52 602	40 385	32 267
Acquisitions d'immob. financières	723 182	3 665	-
Augmentation des créances immob.	84 030	76	1 552
Remboursement des capitaux propres	**-**	**-**	**-**
Remboursement des dettes de financement	**34 750**	**47 112**	**90 436**
Emplois en non-valeurs	**31 224**	**4 326**	**15 547**
TOTAL EMPLOIS STABLES	**927 170**	**99 996**	**141 238**
Variation du besoin de financement	314 733	47 523	2 233
Variation de la trésorerie	88 896	5 854	116 674
TOTAL GENERAL	**1 241 903**	**105 850**	**257 912**

Source : Laprophan

Revue analytique avril 2023 – mars 2024

Les ressources stables s'établissent à 1 153 007 KMAD sur la période avril 2023 – mars 2024, et se composent principalement de :

- Une augmentation de capital de 600 000 KMAD réalisée auprès de MC IV Pharma ;
- Une augmentation des dettes de financement de 525 545 KMAD ;
- Un autofinancement négatif de -19 638 KMAD, résultant d'une capacité d'autofinancement de 52 712 KMAD et d'une distribution de dividendes exceptionnels de 72 350 KMAD.

Les emplois stables s'établissent à 927 170 KMAD et se composent principalement de :

- Les acquisitions et les augmentations d'immobilisations pour un montant de 861 196 KMAD composées principalement :
    - d'immobilisations financières (723 182 KMAD) correspondant principalement à (i) l'acquisition d'AIF Pharma (722 886 KMAD) et (ii) la constitution des sociétés Ibyltech (198 KMAD) et Medicann (100 KMAD);

- l'augmentation des créances immobilisées (84 030 KMAD), liée principalement à la mise en place d'un compte courant d'associé au profit de la filiale AIF Pharma Maroc pour un montant de 83 MMAD dans le cadre de son acquisition par Laprophan afin de lui permettre de (i) couvrir le remboursement d'un crédit bancaire et des intérêts associés (33 496 KMAD), et de (ii) solder le crédit vendeur dû à AIF Snake (49 392 KMAD), suite à la réduction du capital social et de la prime d'émission d'AIF Pharma par rachat d'actions propres[1].
- L'acquisition d'immobilisations corporelles (52 602 KMAD) en lien avec les immobilisations corporelles : équipements industriels et de production (19 708 KMAD), travaux d'aménagement et de modernisation du site industriel de Laprophan (15 380 KMAD) et investissement en cours (17 513 KMAD), en lien principalement avec l'atelier de conditionnement secondaire et des acomptes sur des nouvelles lignes de production ;

- Le remboursement des dettes de financement pour 34 750 KMAD ;
- Les emplois en non-valeurs pour 31 224 KMAD.

Par ailleurs, la variation de la trésorerie ressort à 88 896 KMAD sur la période.

Revue analytique avril 2024 – décembre 2024

Les ressources stables s'établissent à 58 327 KMAD sur la période avril 2024 – décembre 2024, et se composent principalement de :

- Une augmentation des dettes de financement de 48 828 KMAD ;
- Un autofinancement de 8 668 KMAD, résultant d'une capacité d'autofinancement de 33 951 KMAD et d'une distribution de dividendes exceptionnels de 25 284 KMAD.

Les emplois stables s'établissent à 99 996 KMAD et se composent principalement de :

- Les acquisitions et les augmentations d'immobilisations pour 48 559 KMAD, composées principalement d'immobilisations corporelles (32 267 KMAD) en lien avec en lien avec le renforcement des capacités de production et à la poursuite des travaux d'aménagement
- Le remboursement des dettes de financement pour 47 112 KMAD ;
- Les emplois en non-valeurs pour 4 326 KMAD.

Par ailleurs, la variation de la trésorerie ressort à 5 854 KMAD sur la période.

Revue analytique janvier 2025 – décembre 2025

Les ressources stables s'établissent à 255 679 KMAD sur la période janvier 2025 – décembre 2025, et se composent principalement de :

- Une augmentation de capital de 140 000 KMAD réalisée auprès de MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco ;
- Un autofinancement de 101 886 KMAD, correspondant à la capacité d'autofinancement dégagée sur la période ;
- Une augmentation des dettes de financement de 13 345 KMAD.

Les emplois stables s'établissent à 141 238 KMAD et se composent principalement de :

- Le remboursement des dettes de financement pour 90 436 KMAD ;

[1] Rachat par AIF Pharma d'actions AIF Pharma détenues par AIF Snake, suivi par l'annulation de ces actions

- Les acquisitions et les augmentations d'immobilisations pour 35 256 KMAD, en lien principalement avec le renforcement des capacités de production et à la poursuite des travaux d'aménagement ;
- Les emplois en non-valeurs pour 15 547 KMAD.

Par ailleurs, la variation de la trésorerie ressort à 116 674 KMAD sur la période.

III.2 Analyse des comptes consolidés annuels

III.2.1 Périmètre de consolidation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du périmètre de consolidation de Laprophan sur la période 2023PF-2025 :

	Pourcentage d'intérêt					Pourcentage de contrôle					Méthode de consolidation				
Entités	**2023**	**2023PF**	**2024**	**2024PF**	**2025**	**2023**	**2023PF**	**2024**	**2024PF**	**2025**	**2023**	**2023PF**	**2024**	**2024PF**	**2025**
Laprophan	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	SM	SM	SM	SM	SM
AIF Pharma Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
Amanys Pharma	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
Amanys Pharma India Private Limited (APIL)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
Medicann	100,00%	-	100,00%	-	-	100,00%	-	100,00%	-	-	IG	NC	IG	NC	NC
Europhan Europe	-	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	-	100,00%	100,00%	NC	NC	NC	NC	IG
Ibyltech	65,50%	-	65,50%	-	-	65,50%	-	65,50%	-	-	IG	NC	IG	NC	NC
API FZCO (ex. Amanys DMCC)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
Botanic Pharma	-	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%	-	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%	NC	IG	IG	IG	IG

Source : Laprophan

SM : Société mère
IG : Intégration Globale
NC : Non Consolidée

L'année 2023 a été marquée par :

- La création de Medicann S.A[1] détenue à 100% ;
- La création d'Ibyltech en partenariat avec l'UMVIP et détenue à 65,5%[2].

L'année 2024 a été marquée par :

- L'acquisition de 100% d'AIF Pharma Maroc et de ses filiales (Amanys Pharma, APIL, API FZCO (ex. Amanys DMCC)) ;
- L'acquisition de 75% de Botanic Pharma ;
- La création d'EUROPHAN EUROPE S.A (détenue à 100%), non consolidée en 2024 car n'a pas produit d'arrêté comptable au 31/12/2024 (filiale non significative en 2024 et 2025).

[1] Société non significative non consolidée
[2] Société non significative non consolidée

III.2.2 Analyse de l'état des soldes de gestion consolidé

Le tableau ci-après détaille l'état des soldes de gestion consolidé de Laprophan sur la période 2023PF-2025 :

En KMAD	2023	2023 PF	2024	2024PF	2025	Var 23PF-24PF	Var 24PF-25
Vente de marchandises en l'état	549 995	799 719	708 528	888 124	974 625	*11,1%*	*9,7%*
-Achat revendu de marchandises	-476 645	-635 292	-522 588	-685 204	-701 496	*7,9%*	*2,4%*
=marge brute sur vente en l'état	**73 350**	**164 427**	**185 940**	**202 920**	**273 129**	**23,4%**	**34,6%**
Ventes de biens et services produits	559 785	703 386	574 601	749 520	845 593	*6,6%*	*12,8%*
Variation stocks de produits	19 740	8 410	19 784	22 763	-13 317	*>100%*	*<-100%*
Autres produits d'exploitation	72 513	84 973	56 178	68 931	79 772	*-18,9%*	*15,7%*
+ Production de l'exercice	**652 038**	**796 770**	**650 563**	**841 215**	**912 048**	***5,6%***	***8,4%***
Achats consommés de mat et fournit	-215 898	-247 279	-211 293	-279 139	-300 814	*12,9%*	*7,8%*
Autres charges externes	-168 105	-207 096	-168 316	-210 924	-231 825	*1,8%*	*9,9%*
- Consommation de l'exercice	**-384 003**	**-454 375**	**-379 609**	**-490 063**	**-532 639**	***7,9%***	***8,7%***
= Valeur ajoutée	**341 385**	**506 821**	**456 894**	**554 071**	**652 538**	***9,3%***	***17,8%***
- Impôts et taxes	-12 491	-12 320	-9 681	-13 073	-11 904	*6,1%*	*-8,9%*
- Charges de personnel	-211 798	-263 082	-228 696	-279 126	-286 516	*6,1%*	*2,6%*
= Excédent brut d'exploitation	**117 096**	**231 420**	**218 516**	**261 872**	**354 118**	***13,2%***	***35,2%***
- Dotations d'exploitations	-48 902	-62 104	-65 855	-79 733	-89 556	*28,4%*	*12,3%*
= Résultat d'exploitation	**68 194**	**169 315**	**152 662**	**182 139**	**264 562**	***7,6%***	***45,3%***
+/- Résultat financier	**-13 447**	**-50 728**	**-41 519**	**-47 171**	**-54 046**	***-7,0%***	***14,6%***
= Résultat courant	**54 747**	**118 587**	**111 142**	**134 968**	**210 516**	***13,8%***	***56,0%***
+/- Résultat non courant	**-10 651**	**-14 026**	**-3 332**	**5 314**	**-22 896**	***>100%***	***<-100%***
- Impôt sur les résultats	**-16 965**	**-35 917**	**-36 366**	**-50 311**	**-69 972**	***40,1%***	***39,1%***
- Amortissements des écarts d'acquisition	-1 517	-8 280	-8 247	-8 280	-8 280	*0,0%*	*0,0%*
= Résultat net de l'exercice	**25 614**	**60 363**	**63 198**	**81 690**	**109 367**	***35,3%***	***33,9%***
Part du Groupe	25 648	60 428	63 205	82 086	109 117	*35,8%*	*32,9%*
Intérêts minoritaires	-33	-65	-7	-396	250	*>100%*	*>100%*

Source : Laprophan

III.2.2.1 Chiffre d'Affaires consolidé

Le chiffre d'affaires de Laprophan se compose des postes suivants :

- « Ventes de marchandises en l'état » correspondant principalement à la vente de produits pharmaceutiques importés ;
- « Ventes de biens et services produits » correspondant essentiellement à la vente produits pharmaceutiques fabriqués.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé se présente comme suit sur la période considérée :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de marchandises en l'état (*)	799 719	888 124	974 625	*11,1%*	*9,7%*
Ventes de biens et services produits	703 386	749 520	845 593	*6,6%*	*12,8%*
Chiffre d'affaires	**1 503 105**	**1 637 644**	**1 820 218**	***9,0%***	***11,1%***

(*) inclut les produits importés façonnés auprès de partenaires et vendus sous marque Amanys : 42,1 mMAD en 2023PF, 62,5 mMAD en 2024PF et 76,2 mMAD en 2025

Source : Laprophan

Entre 2023PF et 2024PF, le chiffre d'affaires de Laprophan a enregistré une augmentation de 9,0% (+134 539 KMAD), passant de 1 503 105 KMAD à 1 637 644 KMAD. Cette hausse se décompose comme suit :

- Augmentation des ventes de marchandises (+88 405 KMAD ; +11,1%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - Antinéoplasiques et agents immunomodulants (+37 772 KMAD ; +37%) ;
  - Sang et organes hématopoïétiques (+36 022 KMAD ; +30%) ;
  - Système digestif et métabolisme (+30 255 KMAD ; +10%) ;
  - Préparations hormonales systémiques (-11 598 KMAD ; -89%) ;
  - Système génito-urinaire et hormones sexuelles (-3 246 KMAD ; -22%) ;
- Augmentation des ventes de biens et services produits (+46 134 KMAD ; +6,6%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - Anti infectieux incluant façonnage (+28 501 KMAD ; +14%) ;
  - Système nerveux (+10 181 KMAD ; +15%) ;
  - Dermatologie (+8 839 KMAD ; +12%).

Entre 2024PF et 2025, le chiffre d'affaires de Laprophan a enregistré une croissance de 11,1% (+182 574 KMAD), passant de 1 637 644 KMAD à 1 820 218 KMAD. Cette hausse découle notamment de :

- L'augmentation des ventes de marchandises (+86 501 KMAD ; +9,7%). Les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - Antinéoplasiques et agents immunomodulants (+36 185 KMAD ; +26%) ;
  - Alimentation infantile (+24 041 KMAD ; +13%) ;
  - Anti-infectieux (+16 423 KMAD ; +46%) ;
  - Système digestif et métabolisme (+14 974 KMAD ; +5%) ;
  - Sang et organes hématopoïétiques (-9 118 KMAD ; -6%).
- La hausse des ventes de biens et services produits (+96 073 KMAD ; +12,8%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - Système digestif et métabolisme (+35 656 KMAD ; +21%) ;
  - Solutions pour hôpitaux (+24 886 KMAD ; +32%) ;
  - Anti-infectieux (+20 010 KMAD ; +8%) ;
  - Système nerveux (+19 898 KMAD ; +26%).

Répartition du Chiffre d'affaires consolidé par aire thérapeutique sur la période (2023PF-2025)

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Système digestif et métabolisme	468 506	487 648	538 278	*4,1%*	*10,4%*
Anti-infectieux	238 401	271 986	308 420	*14,1%*	*13,4%*
Alimentation infantile	193 927	186 950	210 991	*-3,6%*	*12,9%*
Antinéoplasiques et agents immunomodulants	101 853	139 625	175 810	*37,1%*	*25,9%*
Sang et organes hématopoïétiques	128 078	163 761	156 240	*27,9%*	*-4,6%*
Système nerveux	80 340	90 242	110 132	*12,3%*	*22,0%*
Solutions pour hôpitaux	74 910	77 948	102 834	*4,1%*	*31,9%*
Dermatologie	73 098	81 924	83 918	*12,1%*	*2,4%*
Système musculo-squelettique	33 875	36 258	40 319	*7,0%*	*11,2%*
Préparations hormonales systémiques	33 037	25 066	25 490	*-24,1%*	*1,7%*
Appareil respiratoire	19 977	22 962	22 645	*14,9%*	*-1,4%*
Système génito-urinaire et hormones sexuelles	18 879	17 104	12 615	*-9,4%*	*-26,2%*
Système cardio-vasculaire	10 940	8 820	12 339	*-19,4%*	*39,9%*
Service[1]	17 151	16 709	10 779	*-2,6%*	*-35,5%*
Organes sensoriels	8 943	9 334	7 358	*4,4%*	*-21,2%*
Antiparasitaires, insecticides et produits répulsifs	1 189	1 307	2 051	*9,9%*	*56,9%*
Chiffre d'affaires consolidé	**1 503 106**	**1 637 644**	**1 820 218**	***9,0%***	***11,1%***

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF-2024PF, le chiffre d'affaires consolidé a enregistré une croissance de 9%, la majorité des aires thérapeutiques étant concernée par cette hausse, notamment :

- Antinéoplasiques et agents immunomodulants (+37 772 KMAD ; +37,1%) ;
- Sang et organes hématopoïétiques (+35 684 KMAD ; +27,9%) ;
- Anti-infectieux (+33 585 KMAD ; +14,1%) ;
- Système digestif et métabolisme (+19 141 KMAD ; +4,1%).

A noter que les principales baisses concernent les « Préparations hormonales systémiques » (-7 972 KMAD ; -24,1%) et l'alimentation infantile (-6 977 KMAD ; -3,6%).

Sur la période 2024PF-2025, le chiffre d'affaires consolidé a enregistré une croissance de 11%, la majorité des aires thérapeutiques étant concernée par cette hausse, notamment :

- Système digestif et métabolisme (+50 630 KMAD ; +10,4%) ;
- Anti-infectieux (+36 434 KMAD ; +13,4%) ;
- Antinéoplasiques et agents immunomodulants (36 185 KMAD ; +25,9%) ;
- Solutions pour hôpitaux (+24 886 KMAD ; +31,9%) ;
- Alimentation infantile (+24 041 KMAD ; +12,9%).

Les principales baisses concernent le CA « Sang et organes hématopoïétiques » (-7 521 KMAD ; -4,6%) et « Service[2] » (-5 930 KMAD ; -35,5%) ont enregistré les baisses les plus significatives sur la période 2024PF – 2025.

[1] Correspond essentiellement à des prestations (stockage, transport, essais industriels, etc.) facturées à certains clients du Groupe
[2] Correspond essentiellement à des prestations (stockage, transport, essais industriels, etc.) facturées à certains clients du Groupe

Répartition du Chiffre d'affaires consolidé par entité sur la période (2023PF-2025)[1]

La contribution de chaque entité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Laprophan se présente comme suit :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Laprophan	1 176 603	1 202 525	1 312 924	*2,2%*	*9,2%*
En % du chiffre d'affaires	*78,3%*	*73,4%*	*72,2%*	*-4,8 pts*	*-1,2 pts*
Amanys Pharma	306 795	402 125	475 327	*31,1%*	*18,2%*
En % du chiffre d'affaires	*20,4%*	*24,6%*	*26,1%*	*4,1 pts*	*1,6 pts*
API FZCO (ex. Amanys DMCC)	0	7 204	22 931	*n.a*	*>100%*
En % du chiffre d'affaires	*0,0%*	*0,4%*	*1,3%*	*0,4 pts*	*0,8 pts*
APIL	17 970	21 452	9 035	*19,4%*	*-57,9%*
En % du chiffre d'affaires	*1,2%*	*1,3%*	*0,5%*	*0,1 pts*	*-0,8 pts*
Botanic Pharma	1 737	4 213	0	*>100%*	*<-100%*
En % du chiffre d'affaires	*0,1%*	*0,3%*	*-0,1%*	*0,1 pts*	*-0,4 pts*
AIF Pharma Maroc	0	125	0	*n.a*	*-100,0%*
En % du chiffre d'affaires	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Europhan Europe	0	0	0	*n.a*	*n.a*
En % du chiffre d'affaires	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Medicann	0	0	0	*n.a*	*n.a*
En % du chiffre d'affaires	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Ibyltech	0	0	0	*n.a*	*n.a*
En % du chiffre d'affaires	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**1 503 105**	**1 637 644**	**1 820 218**	*9,0%*	*11,1%*

Source : Laprophan

Laprophan S.A cumule en moyenne 74,6% du chiffre d'affaires consolidé de Laprophan sur la période 2023PF – 2025.

A noter que :

- L'augmentation du chiffre d'affaires d'API FZCO sur la période 2023PF-2025 (+22 931 KMAD ;>100%) s'explique par le démarrage de son activité courant 2024 et sa montée en puissance en 2025 en raison notamment du transfert des activités export[2] d'APIL vers API FZCO à partir d'avril 2025, dans une optique de centralisation des activités commerciales et promotionnelles du Groupe.
- En parallèle, depuis avril 2025, APIL s'est recentrée sur son cœur de métier, à savoir la gestion et le développement des partenariats et des produits avec des laboratoires de renommé et sous-traitants qualifiés. De ce fait, la totalité des ventes de médicaments est destinée à API FZCO, (intragroupe éliminé au niveau des comptes consolidés), impactant à la baisse sa contribution au chiffre d'affaires consolidé en 2025 (-12 417 KMAD ; -57,9%) ;

[1] A partir de 2025 plusieurs synergies se sont progressivement matérialisées à travers les flux intragroupes suivants :
- Les produits de Laprophan destinés à l'export sont dans un premier temps vendus à Amanys Pharma (qui centralise l'activité export à partir du Maroc)
- Amanys Pharma réalise des prestations de fabrication d'antibiotiques pour le compte de Laprophan
- A compter d'avril 2025, la totalité du chiffre d'affaires d'APIL est réalisée auprès d'API FZCO
- Le chiffre d'affaires 2025 de Botanic Pharma est intégralement réalisé auprès de Laprophan

[2] Activités commerciales et promotionnelles

- Après une progression du chiffre d'affaires de 1,7 MMAD en 2023PF à 4,2 MMAD en 2024PF, Botanic Pharma a, dans le cadre de son intégration au Groupe, généré l'intégralité de son chiffre d'affaires au sein du Groupe Laprophan en 2025[1] (soit 9,7 MMAD), expliquant ainsi la contribution nulle au chiffre d'affaires consolidé.

III.2.2.2 Marge brute sur ventes en l'état

Le tableau ci-dessous détaille la marge brute sur ventes en l'état consolidée entre 2023PF et 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de marchandises en l'état	799 719	888 124	974 625	*11,1%*	*9,7%*
Achats revendus de marchandises	635 292	685 204	701 496	*7,9%*	*2,4%*
Marge brute sur ventes en l'état	**164 427**	**202 920**	**273 129**	***23,4%***	***34,6%***
Marge brute en % des ventes de marchandises en l'état	*20,6%*	*22,8%*	*28,0%*	*2,3 pts*	*5,2 pts*
Marge brute retraitée de la destruction des produits périmés en % des ventes de marchandises en l'état	*21,1%*	*23,7%*	*28,2%*	*2,6 pts*	*4,5 pts*

Source : Laprophan

En 2024PF, la marge brute sur vente en l'état du Groupe s'établit à 202 920 KMAD, soit une progression de +23,4% par rapport à l'exercice 2023PF, résultant d'une hausse des ventes de marchandises en l'état (+11,1%) supérieure à celle des achats revendus de marchandises (+7,9%).

En 2025, la marge brute sur vente en l'état du Groupe s'établit à 273 129 KMAD, soit une progression de (+34,6%) par rapport à l'exercice 2024PF, résultant d'une hausse des ventes de marchandises en l'état (+9,7%) supérieure à celle des achats revendus de marchandises (+2,4%).

Le taux de marge brute sur ventes en l'état a augmenté de 2,3 pts en 2024PF et 5,2 pts en 2025, pour s'établir à 28,0% en 2025.

A noter que ces taux de marge tiennent compte de l'impact des destructions de produits périmés refacturées aux partenaires et comptabilisées en autres produits et charges d'exploitation. Retraitée de ces refacturations, la marge sur ventes de marchandises ressortirait à 21,1% en 2023PF, 23,7% en 2024PF et 28,2% en 2025. Cette amélioration de la marge est principalement expliquée par un mix produits favorable, avec la montée en puissance de certains produits (de marques propres) présentant des marges plus importantes au niveau d'Amanys Pharma.

III.2.2.3 Production de l'exercice

Le tableau ci-dessous détaille la production de l'exercice consolidée entre 2023PF et 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de biens et services produits	703 386	749 520	845 593	*6,6%*	*12,8%*
Variation stocks de produits	8 410	22 763	-13 317	*>100%*	*<-100%*
Autres produits et charges d'exploitation	84 973	68 931	79 772	*-18,9%*	*15,7%*
Production de l'exercice	**796 770**	**841 215**	**912 048**	***5,6%***	***8,4%***

Source : Laprophan

En 2024PF, la production de l'exercice de Laprophan s'établit à 841 215 KMAD, soit une hausse de 44 445 KMAD (+5,6%) par rapport à l'exercice 2023PF, qui découle des principales variations suivantes :

[1] Chiffre d'affaires 2025 de Botanic Pharma éliminé au niveau des comptes consolidés (car intragroupe). Pour rappel, Botanic Pharma a été acquise en 2024 par Laprophan.

- Ventes de biens et services produits (+46 134 KMAD ; +6,6%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
    - Anti-infectieux (+28 501 KMAD ; +14%)
    - Système nerveux (+ 10 181 KMAD ; +15%)
    - Dermatologie (+8 839 KMAD ; +12%)
    - Système digestif et métabolisme (-11 114 KMAD ; -6%)
- Variation stocks de produits (+14 353 KMAD ; >100%) ;
- « Autres produits et charges d'exploitation » (-16 042 KMAD ; -18,9%) résultant de :
    - Une baisse de 27 211 KMAD au niveau de Laprophan expliquée principalement par :
        - l'augmentation des refacturations de produits périmés aux commettants (+2 748 KMAD) ;
        - la hausse des refacturations de frais de personnel et de notes de frais de la force de vente des commettants (+5 102 KMAD) ;
        - partiellement compensée par la baisse des refacturations de frais marketing aux commettants (-2 977 KMAD).
        - La diminution des reprises d'exploitation et transferts de charges (-33 220 KMAD, soit -60,5%), après un niveau exceptionnellement élevé en 2023PF (54 868 KMAD), principalement lié à l'activation des frais de transaction relatifs à l'ouverture du capital de la société, comptabilisés en charges à répartir.
    - Une hausse de 7 157 KMAD au niveau d'APIL expliquée principalement par la baisse du poste « autres charges d'exploitation » en lien avec un reclassement comptable des autres charges d'exploitation vers les autres charges externes à partir de 2024. Celles-ci avaient été intégrées par omission au poste « autres charges d'exploitation » dans les comptes 2023PF, puis présentées sur la ligne appropriée « autres charges externes » à compter de 2024PF.
    - Une hausse de 4 050 KMAD au niveau d'Amanys Pharma en lien avec les reprises d'exploitation et transferts de charges et expliquée par le transfert en charges à répartir de dépenses liées au projet de construction de l'unité d'injectables au niveau de Amanys Pharma.

En 2025, la production de l'exercice de Laprophan s'établit à 912 048 KMAD, soit une hausse de 70 833 KMAD (+8,4%) par rapport à l'exercice 2024PF, qui s'explique par les variations des postes suivants :

- Ventes de biens et services produits (+96 073 KMAD ; +12,8%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
    - Système digestif et métabolisme (+35 656 KMAD ; +21%)
    - Solutions pour hôpitaux (+24 886 KMAD ; +32%)
    - Anti-infectieux (+20 010 KMAD ; +8%)
    - Système nerveux (+19 898 ; +26%)
    - « Service[1] » (-5 930 KMAD ; -35,5%)
- Variation stocks de produits (-36 080 KMAD ; <-100%).
- Autres produits et charges d'exploitation (+10 841 KMAD ; +15,7%) résultant principalement de :
    - Une hausse de 8 689 KMAD au niveau de Laprophan expliquée principalement par :
        - La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charges (+12 111 KMAD, soit +55,9%), principalement portée par l'augmentation des transferts de charges liés aux frais et honoraires engagés dans le cadre de l'opération d'acquisition de Rivopharm, activés en charges à répartir ;

[1] Correspond essentiellement à des prestations (stockage, transport, essais industriels, etc.) facturées à certains clients du Groupe

- Une baisse des refacturations de produits périmés aux commettants, des unités gratuites, des écarts de prix et autres charges diverses refacturables (-822 KMAD)
- Une hausse des autres charges d'exploitation (-4 243 KMAD).

- Une hausse de 2 069 KMAD au niveau d'Amanys Pharma expliquée principalement par :
  - La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charges (+6 470 KMAD) expliquée par la reprise de provisions pour risques et charges et la hausse du transfert en charges à répartir en lien avec le projet de l'usine d'injectables.
  - La hausse du poste « autres charges d'exploitation » (5 000 KMAD).
  - La hausse du poste « autres produits et charges d'exploitation » (+ 599 KMAD) en lien avec diverses refacturations.

III.2.2.4 Consommation de l'exercice

Les consommations du Groupe se présentent comme suit sur la période 2023PF-2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Achats consommés de matières et fournitures	247 279	279 139	300 814	*12,9%*	*7,8%*
Autres charges externes	207 096	210 924	231 825	*1,8%*	*9,9%*
Consommations de l'exercice	**454 375**	**490 063**	**532 639**	***7,9%***	***8,7%***

Source : Laprophan

En 2024PF, les consommations de l'exercice s'élèvent à 490 063 KMAD, contre 454 375 KMAD en 2023PF, soit une augmentation de 35 688 KMAD (+7,9%), essentiellement portée le poste « Achats consommés de matières et fournitures » (+31 860 KMAD ; +12,9%), notamment au niveau de Laprophan S.A (+23 104 KMAD ; +10,8%) et d'Amanys Pharma (+8 642 KMAD ; +26,7%), en lien avec la hausse de l'activité.

En 2025, les consommations de l'exercice s'élèvent à 532 639 KMAD, contre 490 063 KMAD en 2024PF, soit une hausse de 42 576 KMAD (+8,7%), expliquée principalement par :

- l'augmentation du poste « Achats consommés de matières et fournitures » (+21 675 KMAD ; +7,8%) portée notamment par Laprophan (+10 521 KMAD ; +4,4%) et Amanys Pharma (+10 574 KMAD ; +25,8%), en lien avec la hausse des ventes de produits fabriqués
- la hausse des autres charges externes de 20 901 KMAD (+9,9%), dont notamment :
  - +9 806 KMAD (+5,8%) au niveau de Laprophan expliquée par la hausse de l'entretien et réparations (+2 671 KMAD ; +21,7 %) suite au déploiement de l'ERP SAP et la hausse du reste du poste (+5 083 KMAD ; +11,5 %), tirée par les frais de coopération grandes surfaces (+1 045 KMAD), et la hausse des charges commerciales et promotionnelles[1] (+4 241 KMAD) accompagnant la croissance du chiffre d'affaires ;
  - +10 767 KMAD (+30,9%) au niveau d'Amanys Pharma principalement en lien avec la hausse des charges commerciales et promotionnelles accompagnant la croissance de l'activité et la centralisation de la promotion de l'export des produits Laprophan au niveau d'Amanys Pharma.

III.2.2.5 Marge sur biens et services produits

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ventes de biens et services produits	703 386	749 520	845 593	*6,6%*	*12,8%*
Achats consommés de mat et fournit	247 279	279 139	300 814	*12,9%*	*7,8%*
Variation stocks de produits	8 410	22 763	-13 317	*>100%*	*<-100%*

[1] Congrès, tables rondes, séminaires etc.

Marge brute sur ventes de biens et services produits	**464 517**	**493 144**	**531 462**	***6,2%***	***7,8%***
Marge brute sur ventes de biens et services produits (%)	**66,0%**	**65,8%**	**62,9%**	***-0,2 pts***	***-2,9 pts***

Source : Laprophan

En 2024PF, le taux de marge brute sur biens et services produits s'établit à 65,8% contre 66,0% en 2023PF, soit un niveau quasi-stable.

En 2025, le taux de marge sur biens et services produits s'établit à 62,9%, soit une baisse de 2,9 pts par rapport à 2024PF, principalement sous l'effet d'un mix activité/marché moins favorable qu'en 2024.

III.2.2.6 Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée entre 2023PF et 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Marge brute sur ventes en l'état	164 427	202 920	273 129	*23,4%*	*34,6%*
Production de l'exercice	796 770	841 215	912 048	*5,6%*	*8,4%*
Consommations de l'exercice	-454 375	-490 063	-532 639	*7,9%*	*8,7%*
Valeur ajoutée	**506 821**	**554 071**	**652 538**	***9,3%***	***17,8%***
en % du chiffre d'affaires	*33,7%*	*33,8%*	*35,8%*	*0,1 pts*	*2,0 pts*

Source : Laprophan

En 2024PF, la valeur ajoutée s'est établie à 554 071 KMAD contre 506 821 KMAD en 2023PF, soit une hausse de +9,3% résultant d'une hausse de la marge brute sur ventes en l'état (+23,4%) ainsi qu'une augmentation de la production de l'exercice (+5,6%) et partiellement compensées par l'augmentation des consommations de l'exercice (7,9%).

En 2025, la valeur ajoutée s'est établie à 652 538 KMAD contre 554 071 KMAD en 2024PF, soit une hausse de +17,8% résultant (i) de la hausse de la marge brute sur ventes en l'état (+34,6%), (ii) des productions de l'exercice (+8,4%), et partiellement compensée par (iii) de l'augmentation des consommations de l'exercice (+8,7%).

A noter que le ratio [Valeur ajoutée /CA] s'établit à 35,8%, contre 33,8% en 2024PF et 33 ,7% en 2023PF, et enregistre une amélioration de 2,1 pts sur la période 2023PF – 2025.

III.2.2.7 Excédent Brut d'Exploitation

L'excédent brut d'exploitation du Groupe Laprophan se présente comme suit :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Valeur ajoutée	506 821	554 071	652 538	*9,3%*	*17,8%*
- Impôts et taxes	-12 320	-13 073	-11 904	*6,1%*	*-8,9%*
- Charges de personnel	-263 082	-279 126	-286 516	*6,1%*	*2,6%*
Excédent brut d'exploitation EBE	**231 420**	**261 872**	**354 118**	***13,2%***	***35,2%***
Marge d'EBE	*15,4%*	*16,0%*	*19,5%*	*0,6 pts*	*3,5 pts*

Source : Laprophan

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 261 872 KMAD en 2024PF contre 231 420 KMAD en 2023PF, soit une hausse de 30 453 KMAD principalement expliquée par :

- une amélioration de la valeur ajoutée (+47 250 KMAD ; +9,3%)

- partiellement compensée par une hausse des charges de personnel (+16 044 KMAD ; +6,1%), notamment au niveau de :
    - Laprophan S.A (+8 064 KMAD ; +3,9%) et Amanys Pharma (+3 637 KMAD ; +6,7%) principalement liée à la hausse des indemnités de départ volontaires et au renforcement de l'organisation pour les besoins du projet de construction de l'usine d'injectables ;
    - API FZCO (ex. Amanys DMCC) (+5 301 KMAD) suite aux recrutements effectués dans le cadre du démarrage de l'activité de cette filiale qui opère dans le commerce de produits pharmaceutiques à l'international.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 354 118 KMAD en 2025 contre 261 872 KMAD en 2024PF, soit une hausse de 92 246 KMAD (+35,2%) principalement expliquée par la combinaison :

- une amélioration de la valeur ajoutée (+98 467 KMAD ; +17,8%)
- partiellement compensée par la hausse des charges de personnel (+7 390 KMAD ; +2,6%).

La marge d'EBE atteint 19,5% en 2025, soit une amélioration de 4,1 pts sur la période analysée, résultant d'une forte croissance du chiffre d'affaires (TCAM de 10,0% sur la période analysée) et une bonne maitrise des charges d'exploitation.

III.2.2.8 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation du Groupe Laprophan se présente comme suit :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Excédent Brut d'Exploitation	**231 420**	**261 872**	**354 118**	***13,2%***	***35,2%***
Dotations d'exploitation	-62 104	-79 733	-89 556	*28,4%*	*12,3%*
Résultat d'exploitation	**169 315**	**182 139**	**264 562**	***7,6%***	***45,3%***
Marge opérationnelle	*11,3%*	*11,1%*	*14,5%*	*-0,1 pts*	*3,4 pts*

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF-2024PF, le résultat d'exploitation du Groupe Laprophan affiche une hausse de 7,6% (+12 824 KMAD) passant de 169 315 KMAD en 2023PF à 182 139 KMAD en 2024PF. Cette variation résulte des variations suivantes :

- Hausse de l'excédent brut d'exploitation de 30 453 KMAD (+13,2%)
- Hausse des dotations d'exploitation de 17 629 KMAD (+28,4%) expliquée par :
    - Une hausse de 10 536 KMAD au niveau de Laprophan en lien avec l'amortissement d'un contrat de lease-back conclu en 2024 (9 990 KMAD)
    - Une hausse de 5 666 KMAD au niveau d'Amanys Pharma essentiellement liée aux dotations aux provisions pour risques et charges (+3 178 KMAD), à la dépréciation des créances douteuses (+1 261 KMAD) et à l'amortissement des charges à répartir (+1 216 KMAD).

Sur la période 2024PF-2025, le résultat d'exploitation du Groupe affiche une hausse de 45,3% (+82 423 KMAD) passant de 182 139 KMAD en 2024PF à 264 562 KMAD en 2025. Cette variation résulte des variations suivantes :

- Hausse de l'excédent brut d'exploitation de 92 246 KMAD (+35,2%) ;
- Hausse des dotations d'exploitation de 9 823 KMAD (+12,3%) principalement portée par Laprophan et liée à l'augmentation des dotations pour dépréciation des créances douteuses (+5 430 KMAD) ainsi qu'à la hausse des amortissements des immobilisations corporelles.

La marge opérationnelle s'établit à 14,5% en 2025 contre 11,1% en 2024PF et 11,3% en 2023PF et enregistre une amélioration de 3,3 pts sur la période 2023PF-2025.

Le tableau ci-après présente la ventilation du résultat d'exploitation consolidé par entité :

En KMAD	2023 PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Laprophan	100 799	81 586	154 478	*-19,1%*	*89,3%*
En % du résultat d'exploitation	*59,5%*	*44,8%*	*58,4%*	*-14,7 pts*	*13,6 pts*
AIF Pharma	-211	-850	-1 474	*>100%*	*73,4%*
En % du résultat d'exploitation	*-0,1%*	*-0,5%*	*-0,6%*	*-0,3 pts*	*-0,1 pts*
Amanys Pharma	63 106	95 318	100 465	*51,0%*	*5,4%*
En % du résultat d'exploitation	*37,3%*	*52,3%*	*38,0%*	*15,1 pts*	*-14,4 pts*
APIL	5 740	7 339	6 878	*27,9%*	*-6,3%*
En % du résultat d'exploitation	*3,4%*	*4,0%*	*2,6%*	*0,6 pts*	*-1,4 pts*
EUROPHAN	-	-	-289	*n.a*	*n.a*
En % du résultat d'exploitation	*n.a*	*n.a*	*-0,1%*	*n.a*	*n.a*
API FZCO (ex. Amanys DMCC)	-3	76	2 973	*>100%*	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*0,0%*	*0,0%*	*1,1%*	*0,0 pts*	*1,1 pts*
BOTANIC	-116	-1 330	1 530	*>100%*	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*-0,1%*	*-0,7%*	*0,6%*	*-0,7 pts*	*1,3 pts*
MEDICANN	-	0	-	*n.a*	*n.a*
En % du résultat d'exploitation	*n.a*	*0,0%*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
IBYLTECH	0	0	0	*n.a*	*n.a*
En % du résultat d'exploitation	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Résultat d'exploitation consolidé	**169 315**	**182 139**	**264 562**	*7,6%*	*45,3%*

Source : Laprophan

Laprophan S.A représente en moyenne 54,2% du Résultat d'Exploitation du groupe sur la période 2023PF-2025, suivie par Amanys Pharma qui représente 42,5% (en moyenne).

III.2.2.9 Résultat financier consolidé

Le poste résultat financier est composé des éléments suivants :

- Les gains ou pertes de change ;
- Les intérêts reçus et autres produits financiers, ainsi que les dotations et reprises de provisions financières et transferts de charges ;
- Les frais financiers liés aux dettes moyen et long termes et aux découverts bancaires.

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2023PF-2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Gains de change	6 671	8 763	6 781	*31,4%*	*-22,6%*
Intérêts et autres produits financiers	2 938	2 660	1 891	*-9,5%*	*-28,9%*
Reprises financières ; transferts de charges	2 669	325	2 323	*-87,8%*	*>100%*
Produits financiers	**12 278**	**11 747**	**10 995**	***-4,3%***	***-6,4%***
Charges d'intérêts	49 818	50 113	54 237	*0,6%*	*8,2%*
Pertes de change	12 509	5 793	8 315	*-53,7%*	*43,5%*
Autres charges financières	359	611	1 896	*70,4%*	*>100%*
Dotations financières	321	2 401	593	*>100%*	*-75,3%*
Charges financières	**63 007**	**58 918**	**65 041**	***-6,5%***	***10,4%***
Résultat financier	**-50 728**	**-47 171**	**-54 046**	*7,0%*	*-14,6%*

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF-2024PF, le résultat financier a enregistré une légère hausse de 3 557 KMAD expliquée principalement par :

- La diminution de 6,5% (-4 088 KMAD) des charges financières, soutenue par :
    - Une baisse des pertes de change (+6 716 KMAD) reflétant une évolution plus favorable des cours de change en 2024 par rapport à 2023 ;
    - Compensée partiellement par l'augmentation de 2 080 KMAD des dotations financières portée essentiellement par :
        - Laprophan S.A (+831 KMAD) ;
        - Amanys Pharma (+ 1 249 KMAD) en lien avec hausse de la dotation aux provisions pour pertes de change latentes qui traduit une exposition plus élevée aux postes en devises au 31 décembre 2024, principalement les dettes fournisseurs liés aux importations de matières premières et de produits finis valorisée au cours de clôture, en lien avec la croissance de l'activité.

- Partiellement compensée par la baisse des produits financiers de 4,3% (-531 KMAD), principalement liée à :
    - La baisse du poste « Reprises financières ; transferts de charges » de 2 344 KMAD (-87,8%) expliquée essentiellement des reprises sur provisions pour risques et charges financières (pertes de change latentes) moins importantes en 2024PF (vs. 2023PF) et principalement portée par :
        - Laprophan S.A (-1 554 KMAD) ;
        - Amanys Pharma (-769 KMAD).
    - Compensée partiellement par la hausse des gains de changes (+2 092 KMAD) résultant de l'évolution favorable des cours de change en 2024 par rapport à 2023.

Sur la période 2024PF-2025, le résultat financier a enregistré une baisse de 6 875 KMAD (-14,6%), expliquée par les variations suivantes :

- La diminution des produits financiers de 6,4% (-752 KMAD), principalement liée à :
    - Une baisse des gains de change de 1 982 KMAD (-22,6%) liée à une évolution moins favorable des cours de change en 2025 par rapport à 2024 ;
    - Compensée par une augmentation du poste « Reprises financières ; transferts de charges » (+1 998 KMAD ; > 100%) correspondant à la reprise de la provision pour pertes de change latentes constituée à la clôture 2024 répartie entre :
        - Laprophan (+749 KMAD) ;
        - Amanys Pharma (+1 249 KMAD).

- L'augmentation des charges financières de +6 122 KMAD (+10,4%), soutenue par :
    - une hausse des pertes de change (+2 522 KMAD), résultant d'une évolution défavorable des cours de change en 2025 par rapport à 2024 ;
    - une hausse des charges d'intérêts (+4 123 KMAD), principalement portée par Amanys Pharma et expliquée par la hausse de l'encours du crédit long terme de 200 000 KMAD souscrit en novembre 2022 suite aux différents tirages réalisés notamment courant 2024 et 2025. Cet emprunt a pour objectif la construction et l'équipement d'une unité industrielle de production de médicaments injectables (extension du site de Ain Aouda).

III.2.2.10 Résultat non courant consolidé

L'évolution du résultat non courant du Groupe Laprophan entre 2023PF et 2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Produits des cessions d'immobilisations	21 456	46 584	155	*>100%*	*-99,7%*
Autres produits non courants	727	9 671	338	*>100%*	*-96,5%*
Reprises non courantes ; transferts de charges	13 708	17 831	22 015	*30,1%*	*23,5%*
Produits non courants	**35 891**	**74 086**	**22 508**	***>100%***	***-69,6%***
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-19 321	-44 295	-4 016	*>100%*	*-90,9%*
Autres charges non courantes	-17 928	-10 628	-14 428	*-40,7%*	*35,8%*
Dotations non courantes	-12 668	-13 850	-26 960	*9,3%*	*94,7%*
Charges non courantes	**-49 918**	**-68 772**	**-45 404**	***37,8%***	***-34,0%***
Résultat non courant	**-14 026**	**5 314**	**-22 896**	*>100%*	*<-100%*

Source : Laprophan

Le résultat non courant 2023PF s'est établi à -14 026 KMAD, composé de produits non courants de 35 891 KMAD et de charges non courantes de 49 918 KMAD.

Les produits non courants (35 891 KMAD) sont principalement composés de :

- Produits de cession d'immobilisations (21 456 KMAD) liés à une opération de refinancement en lease-back pour un montant de 21 MMAD, finalisée en avril 2023.
- Reprises non courantes et transferts de charges (13 708 KMAD), portées essentiellement par :
  - Laprophan (9 114 KMAD), composés principalement de reprises sur amortissements dérogatoires ;
  - Amanys Pharma (4 594 KMAD), composés principalement de reprise de provisions pour risques et charges constituées les exercices précédents.

Les charges non courantes (49 918 KMAD) sont principalement composées de :

- Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées (19 321 KMAD) ;
- Autres charges non courantes (17 928 KMAD) principalement portées par Laprophan et correspondant essentiellement à la contribution de solidarité (7 324 KMAD) et au passage en perte d'anciennes créances partiellement provisionnées (8 558 KMAD) ;
- Dotations non courantes (12 668 KMAD) portées par :
  - Laprophan : 7 554 KMAD, correspondant principalement aux dotations aux amortissements dérogatoires ;
  - Amanys Pharma : 5 114 KMAD, correspondant principalement aux dotations aux provisions pour risques et charges constituée au titre d'un risque fiscal identifié par la société.

Le résultat non courant 2024PF s'est établi à 5 314 KMAD, composé de produits non courants de 74 086 KMAD et de charges non courantes de 68 772 KMAD.

Les produits non courants (74 086 KMAD) sont principalement composés de produits de cession d'immobilisations (46 584 KMAD) principalement liés à une opération de refinancement en lease-back pour un montant de 46 MMAD, réalisée en mars 2024 et de reprises non courantes et transferts de charges (+17 831 KMAD), portées par :

- Laprophan (12 718 KMAD) correspondant aux reprises sur amortissements dérogatoires (10 063 KMAD en social, portées principalement par le matériel et outillage et les agencements et installations) ainsi qu'à un retraitement de consolidation annulant les amortissements dérogatoires

(2 655 KMAD), ces provisions réglementées étant neutralisées au niveau des comptes consolidés[1] ;

- Amanys Pharma (5 113 KMAD) correspondant à la reprise des provisions pour risques et charges dotées en 2023.

Les charges non courantes (68 772 KMAD) sont principalement composées de :

- Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées (44 295 KMAD) principalement liée à l'opération de lease-back ;
- Autres charges non courantes (10 628 KMAD) principalement portées par Laprophan et essentiellement liées à la contribution de solidarité (5 165 KMAD) et au passage en perte d'anciennes créances partiellement provisionnées (4 471 KMAD) ;
- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (13 850 KMAD) portée par :
    - Laprophan à hauteur de 7 084 KMAD et correspondant aux dotations aux amortissements dérogatoires
    - Amanys Pharma à hauteur de 6 766 KMAD et correspondant principalement à la dotation aux provisions pour risques et charges.

Le résultat non courant 2025 s'est établi à -22 896 KMAD, composé de produits non courants de 22 508 KMAD et de charges non courantes de 45 404 KMAD.

Les produits non courants (22 508 KMAD) sont principalement composés de reprises non courantes et transferts de charges (22 015 KMAD) portée par :

- Laprophan (13 364 KMAD) correspondant aux reprises sur amortissements dérogatoires (+3 752 KMAD en social) et à un retraitement de consolidation annulant les amortissements dérogatoires (+9 612 KMAD), ces provisions réglementées étant neutralisées au niveau des comptes consolidés;
- Amanys Pharma (8 651 KMAD) en lien avec (i) des reprises non courantes sur dotations aux provisions pour risques et charges (6 765 KMAD) et (ii) transfert de charges (1 886 KMAD).

Les charges non courantes (45 404 KMAD) sont principalement composées de :

- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (26 960 KMAD) portée par :
    - Laprophan S.A à hauteur de 20 613 KMAD principalement liées (i) aux dotations aux amortissements dérogatoires (13 363 KMAD) et (ii) à une provision constituée au titre d'un contrôle CNSS en cours (6 000 KMAD) portant sur les exercices 2021 et 2025 ;
    - Amanys Pharma à hauteur de 6 347 KMAD en lien avec des dotations non courantes aux provisions pour risques et charges.
- Autres charges non courantes (14 428 KMAD) portée par
    - Amanys (9 528 KMAD) et correspondant principalement à l'impact du dénouement du contrôle fiscal (9 288 KMAD) à travers la signature du protocole d'accord signé avec la DGI suite à un contrôle fiscal mené en 2025[2].
    - Laprophan (4 800 KMAD) correspond à :
        - une régularisation auprès de l'Office des Changes (-2 840 KMAD) ;
        - la contribution de solidarité (-833 KMAD) ;
        - des Créances irrécouvrables (-484 KMAD) ;
        - diverses autres charges non courantes (-642 KMAD).
- La valeur nette comptable des immobilisations cédées (-4 016 KMAD).

[1] Dans les comptes sociaux, Laprophan applique un régime d'amortissement accéléré au-delà de l'amortissement économique calculé sur la durée d'utilité réelle des équipements. L'écart entre les deux est comptabilisé en amortissement dérogatoire (provision réglementée).
[2] Le contrôle fiscal a porté sur les exercices (2021, 2022, 2023, 2024) et a couvert l'IS, la TVA, l'IR et la CSS. Le protocole d'accord a porté sur un total de 14 000 KMAD, dont 4 712 KMAD au titre d'un rappel d'IS comptabilisé au niveau du « impôt sur le résultat » (2025), et le reliquat (9 288 KMAD) au titre du reste des chefs de redressement (TVA, IR etc.). Le règlement a été réalisé en deux temps, 8 878 KMAD en décembre 2025 et 5 122 KMAD en mars 2026.

III.2.2.11 Résultat net consolidé

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net consolidé sur la période étudiée :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Résultat d'exploitation	169 315	182 139	264 562	*7,6%*	*45,3%*
Résultat financier	-50 728	-47 171	-54 046	*-7,0%*	*14,6%*
Résultat non courant	-14 026	5 314	-22 896	*>100%*	*<-100%*
Résultat avant impôts	**104 561**	**140 281**	**187 620**	*34,2%*	*33,7%*
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-8 280	-8 280	-8 280	*0,0%*	*0,0%*
Impôt sur les résultats	-35 917	-50 311	-69 972	*40,1%*	*39,1%*
Résultat net consolidé	**60 363**	**81 690**	**109 367**	*35,3%*	*33,9%*
Dont part des minoritaires	-65	-396	250	*>100%*	*>100%*
Dont résultat net part du groupe	60 428	82 086	109 117	*35,8%*	*32,9%*
Marge nette (RNPG/CA)	*4,0%*	*5,0%*	*6,0%*	*1,0 pts*	*1,0 pts*

Source : Laprophan

En 2024PF, le résultat net s'est établi à 81 690 KMAD, enregistrant une hausse de 35,3% par rapport à 2023PF. Cette évolution se décline comme suit :

- hausse du résultat d'exploitation de 12 824 KMAD (+7,6%) ;
- hausse du résultat financier de 3 557 KMAD (+7,0%) ;
- hausse du résultat non courant de 19 340 KMAD (>100%) ;
- augmentation des impôts sur les résultats (+14 394 KMAD ; 40,1%).

En 2025, le résultat net s'est établi à 109 367 KMAD, soit une hausse de +33,9% par rapport à 2024PF qui se décline comme suit :

- hausse du résultat d'exploitation de 82 423 KMAD (+45,3%) ;
- baisse du résultat financier de 6 875 KMAD (-14,6%) ;
- baisse du résultat non courant de 28 210 KMAD (<-100%) ;
- hausse des impôts sur les résultats de 19 661 KMAD (+39,1%).

La contribution des entités au résultat net consolidé du Groupe Laprophan se présente comme suit :

En KMAD	2023 PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Laprophan	24 849	29 789	45 742	*19,9%*	*53,6%*
En % du résultat net	*41,2%*	*36,5%*	*41,8%*	*-4,7 pts*	*5,4 pts*
AIF Pharma	-2 192	-4 675	-1 477	*>100%*	*-68,4%*
En % du résultat net	*-3,6%*	*-5,7%*	*-1,4%*	*-2,1 pts*	*4,4 pts*
Amanys Pharma	33 621	52 751	67 963	*56,9%*	*28,8%*
En % du résultat net	*55,7%*	*64,6%*	*62,1%*	*8,9 pts*	*-2,4 pts*
APIL	4 381	5 706	-2 624	*30,2%*	*<-100%*
En % du résultat net	*7,3%*	*7,0%*	*-2,4%*	*-0,3 pts*	*-9,4 pts*
EUROPHAN	-	-	-307	*n.a*	*n.a*
En % du résultat net	*n.a*	*n.a*	*-0,3%*	*n.a*	*n.a*
API FZCO (ex. Amanys DMCC)	-3	-264	10 952	*>100%*	*>100%*
En % du résultat net	*0,0%*	*-0,3%*	*10,0%*	*-0,3 pts*	*10,3 pts*
BOTANIC	-292	-1 616	-10 881	*>100%*	*>100%*
En % du résultat net	*-0,5%*	*-2,0%*	*-9,9%*	*-1,5 pts*	*-8,0 pts*
MEDICANN	-	0	-	*n.a*	*n.a*
En % du résultat net	*n.a*	*0,0%*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
IBYLTECH	0	0	0	*n.a*	*n.a*
En % du résultat net	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Résultat net consolidé	**60 363**	**81 690**	**109 367**	*35,3%*	*33,9%*

Source : Laprophan

Amanys Pharma et Laprophan S.A représentent respectivement en moyenne 54,8% et 43,6% du Résultat net consolidé du groupe sur la période 2023PF-2025.

III.2.3 Analyse du Bilan consolidé

Actif consolidé

En KMAD	2023	2023 PF	2024	2024 PF	2025	Var 23PF-24PF	Var 24PF-25	TCAM
Ecart d'acquisition	570 302	295 884	289 592	282 828	281 312	*-4,4%*	*-0,5%*	*-2,5%*
Immobilisations en non valeurs	29 919	32 039	26 431	26 359	30 939	*-17,7%*	*17,4%*	*-1,7%*
Immobilisations incorporelles	18 602	310 297	312 809	306 626	310 526	*-1,2%*	*1,3%*	*0,0%*
Immobilisations corporelles	278 275	329 083	554 023	550 909	624 855	*67,4%*	*13,4%*	*37,8%*
Immobilisations financières	7 135	6 101	6 959	7 256	5 882	*18,9%*	*-18,9%*	*-1,8%*
Impôts différés actifs	381	381	541	541	532	*42,0%*	*-1,7%*	*18,2%*
Actif immobilisé	**904 615**	**973 785**	**1 190 355**	**1 174 519**	**1 254 046**	*20,6%*	*6,8%*	*13,5%*
Poids sur total bilan	*40,6%*	*42,5%*	*48,4%*	*47,7%*	*46,4%*	*5,1 pts*	*-1,3 pts*	
Stocks et en-cours	444 159	459 044	458 856	458 973	533 680	*0,0%*	*16,3%*	*7,8%*
Clients et comptes rattachés	533 313	546 228	450 487	450 487	435 752	*-17,5%*	*-3,3%*	*-10,7%*
Autres créances et comptes de régularisation	202 329	137 903	235 121	255 037	216 460	*84,9%*	*-15,1%*	*25,3%*
Actif circulant	**1 179 801**	**1 143 175**	**1 144 463**	**1 164 497**	**1 185 892**	*1,9%*	*1,8%*	*1,9%*
Poids sur total bilan	*52,9%*	*49,9%*	*46,5%*	*47,3%*	*43,9%*	*-2,7 pts*	*-3,4 pts*	
Trésorerie - actif	**145 371**	**172 603**	**125 009**	**124 709**	**264 394**	*-27,7%*	*>100%*	*23,8%*
Total de l'actif	**2 229 786**	**2 289 564**	**2 459 828**	**2 463 725**	**2 704 332**	*7,6%*	*9,8%*	*8,7%*

Source : Laprophan

Passif consolidé

En KMAD	2023	2023 PF	2024	2024 PF	2025	Var 23PF-24PF	Var 24PF-25	TCAM
Capital	95 057	95 057	95 057	95 057	99 631	*0,0%*	*4,8%*	*2,4%*
Primes d'émission, de fusion, d'apport	580 074	580 075	580 074	580 075	715 500	*0,0%*	*23,3%*	*11,1%*
Réserves consolidés	48 670	52 923	47 933	38 320	108 942	*-27,6%*	*>100%*	*43,5%*
Résultat consolidé	25 614	60 363	63 198	81 690	109 367	*35,3%*	*33,9%*	*34,6%*
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**749 415**	**788 418**	**786 262**	**795 142**	**1 033 440**	*0,9%*	*30,0%*	*14,5%*
Poids sur total bilan	*33,6%*	*34,4%*	*32,0%*	*32,3%*	*38,2%*	*-2,2 pts*	*5,9 pts*	
Capitaux propres part du groupe	*749 345*	*788 433*	*785 812*	*794 653*	*1 032 727*	*0,8%*	*30,0%*	*14,4%*
Intérêts minoritaires	*70*	*-16*	*450*	*488*	*713*	*>100%*	*46,1%*	*n.a.*
Dettes de financement	640 647	669 182	757 670	754 748	681 853	*12,8%*	*-9,7%*	*0,9%*
Provisions pour risques et charges	14	14	322	322	5	*>100%*	*-98,4%*	*-40,2%*
Impôts différés passifs	2 668	36 511	34 938	33 080	35 535	*-9,4%*	*7,4%*	*-1,3%*
Passif circulant	**455 270**	**442 306**	**508 159**	**507 957**	**565 855**	*14,8%*	*11,4%*	*13,1%*
Poids sur total bilan	*20,4%*	*19,3%*	*20,7%*	*20,6%*	*20,9%*	*1,3 pts*	*0,3 pts*	
Fournisseurs et comptes rattachés	289 107	257 205	359 941	359 843	390 992	*39,9%*	*8,7%*	*23,3%*
Autres dettes et comptes de régularisation	166 163	185 101	148 219	148 114	174 863	*-20,0%*	*18,1%*	*-2,8%*
Trésorerie - passif	**381 772**	**353 133**	**372 476**	**372 476**	**387 645**	*5,5%*	*4,1%*	*4,8%*
Total du passif	**2 229 786**	**2 289 564**	**2 459 828**	**2 463 725**	**2 704 333**	*7,6%*	*9,8%*	*8,7%*

Source : Laprophan

III.2.3.1 Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations en non-valeurs sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Charges à répartir sur plusieurs exercices	32 039	26 359	30 939	*-17,7%*	*17,4%*
Immobilisations en non-valeurs	**32 039**	**26 359**	**30 939**	***-17,7%***	***17,4%***

Source : Laprophan

Les immobilisations en non-valeurs sont exclusivement constituées de charges à répartir sur plusieurs exercices, et sont principalement composées de dépenses engagées dans le cadre du projet de construction de la nouvelle usine d'injectables et des coûts liés aux opérations d'acquisition et d'ouverture de capital.

Sur la période 2023PF-2024PF, les immobilisations en non-valeurs enregistrent une baisse de 5 680 KMAD (-17,7%) principalement sous l'effet de leur amortissement.

Sur la période 2024PF-2025, les immobilisations en non-valeurs enregistrent une hausse de +4 580 KAD (17,4%) principalement portée par Amanys (+6 086 KMAD) en lien avec la capitalisation des charges relatives aux nouveaux projets (unité industrielle des injectables, etc.).

Ecarts d'acquisition

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des écarts d'acquisition sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Ecart d'acquisition Promindus	27 299	25 783	24 266	*-5,6%*	*-5,9%*
Ecart d'acquisition AIF Pharma	267 283	255 744	255 744	*-4,3%*	*0,0%*
Ecart d'acquisition Botanic Pharma	1 302	1 302	1 302	*0,0%*	*0,0%*
Ecart d'acquisition	**295 884**	**282 828**	**281 312**	***-4,4%***	***-0,5%***

Source : Laprophan

En 2024PF, l'écart d'acquisition s'établit à 282 828 KMAD, en baisse de 4,4% par rapport à 2023PF sous l'effet de l'amortissement de l'écart d'acquisition[1] reconstitué dans le cadre de la présentation des comptes pro forma.

En 2025, l'écart d'acquisition s'établit à 281 312 KMAD, soit un niveau quasi-stable par rapport à 2024PF.

Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-après présente l'évolution des immobilisations incorporelles du groupe sur la période 2023PF-2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16 537	20 163	19 981	*21,9%*	*-0,9%*
Autres immobilisations incorporelles	293 760	286 463	290 545	*-2,5%*	*1,4%*
Immobilisations incorporelles	**310 297**	**306 626**	**310 526**	***-1,2%***	***1,3%***

Source : Laprophan

A noter que le poste « autres immobilisations incorporelles » est principalement composé d'actifs incorporels identifiés et valorisés dans le cadre de l'exercice d'allocation de l'écart d'acquisition réalisé lors de l'acquisition d'AIF Pharma Maroc, correspondant principalement à des relations clientèle, des marques, AMM, droits de distribution, etc.

[1] généré par les acquisitions d'AIF Pharma et Botanic Pharma, effectivement réalisées en 2024

A fin 2024PF, les immobilisations incorporelles s'établissent à 306 626 KMAD contre 310 297 KMAD en 2023PF, soit une légère diminution de 1,2% (-3 671 KMAD) découlant des variations suivantes :

- « Autres immobilisations incorporelles » (-7 298 KMAD ; -2,5%), portée par :
  - Amanys Pharma (-4 586 KMAD) en lien principalement avec l'amortissement des relations clientèle ;
  - Laprophan (-2 711 KMAD) en lien avec l'activation d'immobilisations incorporelles en cours suite à la mise en service de SAP ;
- « Brevets, marques, droits & val. Similaires » (+3 626 KMAD ; +21,9%) dont l'augmentation est portée principalement par Laprophan et liée à l'acquisition de licences SAP ;

- A fin 2025, les immobilisations incorporelles s'établissent à 310 526 KMAD contre 306 626 KMAD en 2024PF, soit une augmentation de 1,3% (+3 900 KMAD) essentiellement liée à la hausse des « Autres immobilisation incorporelles » (+4 082 KMAD ; 1,4%) principalement portée par Amanys Pharma, en lien avec le projet d'installation de l'usine d'injectables ainsi que des frais liés au projet de déploiement de l'ERP SAP.

Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Terrains	73 855	73 855	73 855	*0,0%*	*0,0%*
Constructions	17 444	15 267	89 230	*-12,5%*	*>100%*
Installations techniques, matériel et outillage	102 582	118 166	127 292	*15,2%*	*7,7%*
Matériel de transport	37	30	1 452	*-18,9%*	*>100%*
Mobilier, matériel de bureau et AD	21 152	31 981	35 904	*51,2%*	*12,3%*
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Immobilisations corporelles en cours	114 013	311 611	297 122	*>100%*	*-4,6%*
Immobilisations corporelles	**329 083**	**550 909**	**624 855**	***67,4%***	***13,4%***

Source : Laprophan

En 2024PF, la valeur nette des immobilisations corporelles a atteint 550 909 KMAD, soit une hausse de 221 826 KMAD (+67,4%) par rapport à 2023PF, principalement portée par les postes suivants :

- « Immobilisations corporelles en cours » (+197 598 KMAD, soit >100%) dont l'augmentation est principalement portée par Amanys Pharma et correspond principalement aux investissements engagés pour l'extension du site de Ain Aouda destinée à porter la production d'injectables ;
- « Installations techniques, matériel et outillage » (+15 584 KMAD, soit +15,2%), dont la hausse est principalement portée par Laprophan et correspondant principalement au contrat de lease-back contracté par Laprophan en Mars-24 ;
- « Mobilier, matériel de bureau, aménagements divers » (+10 829 KMAD, soit +51,2%), dont la hausse est principalement portée par Laprophan et correspond à (i) des aménagements réalisés sur l'unité de production formes sèches (6 000 KMAD), et (ii) aménagement des nouveaux bureaux au niveau de la Direction Centrale des Opérations (4 043 KMAD).

À fin 2025, les immobilisations corporelles s'établissent à 624 855 KMAD, soit une augmentation de 73 945 KMAD (+13,4%) par rapport à fin 2024PF, résultant des principales variations suivantes :

- « Construction » (+73 964 KMAD ; soit +>100%), dont la hausse est portée par Amanys Pharma et expliquée par la nouvelle unité d'injectables au niveau de Amanys Pharma ;

- « Installations techniques, matériel et outillage » (+9 126 KMAD ; soit +7,7%) dont la hausse est essentiellement portée par Amanys Pharma, principalement liée à la mise en service de la nouvelle ligne Sirop au niveau de l'usine d'antibiotiques ;
- « Immobilisations corporelles en cours », dont la baisse de 14 489 KMAD (-4,6%) est principalement portée par :
    - Amanys Pharma (-8 424 KMAD) principalement en lien avec le projet de construction de l'unité des injectables. L'évolution résulte de (i) la mise en service d'immobilisations pour -89 744 KMAD consécutive à l'achèvement partiel de certaines constructions du projet, compensée par (ii) une hausse de +81 319 KMAD au titre d'investissements réalisés (immobilisations en cours) ;
    - Laprophan : -6 065 KMAD, principalement liée à la mise au rebut de certains investissements et le transfert de travaux sur le site industriel finalisés en immobilisations corporelles.

Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Prêts immobilisés	1 615	1 194	1 024	*-26,1%*	*-14,2%*
Autres créances financières	4 157	4 812	4 529	*15,8%*	*-5,9%*
Titres mis en équivalence	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Titres de participation	298	1 161	296	*>100%*	*-74,5%*
Autres titres immobilisés	18	18	29	*0,0%*	*61,1%*
Ecarts de conversion	14	71	4	*>100%*	*-94,4%*
Immobilisations financières	**6 101**	**7 256**	**5 882**	***18,9%***	***-18,9%***

Source : Laprophan

Les immobilisations financières du groupe Laprophan sont principalement constituées de :

- titres de participation ;
- du poste « autres créances financières » correspondant à des dépôts et cautionnements versés ;
- prêts immobilisés correspondant à des prêts au logement consentis au personnel.

À fin 2024PF, les immobilisations financières s'élèvent à 7 256 KMAD, soit une hausse de +1 155 KMAD (18,9%) par rapport à fin 2023PF. Cette augmentation s'explique principalement par :

- La hausse des titres de participations de +863 KMAD (>100%), expliquée par la constitution des sociétés Ibyltech et Medicann (sociétés non significatives non consolidées) ;
- La hausse des autres créances financières de +656 KMAD (+15,8%) liée à des dépôts et cautionnements complémentaires ;
- La baisse des prêts immobilisés (-421 KMAD ; -26,1%) expliquée par le remboursement progressif des prêts au personnel.

À fin 2025, les immobilisations financières s'élèvent à 5 882 KMAD, soit une baisse de -1 374 KMAD (-18,9%) par rapport à fin 2024PF. Cette diminution s'explique principalement par :

- La baisse des titres de participations de -865 KMAD (-74,5%) expliquée par l'annulation des titres d'Europhan Europe après son inclusion dans le périmètre de consolidation à partir de 2025 (holding non consolidée en 2024[1]) ;

[1] Europhan Europe, sans activité en 2024, n'a pas produit d'arrêté comptable au 31/12/2024, elle n'a donc pas été intégrée au périmètre de consolidation de l'exercice 2024PF.

- La baisse des autres créances financières de -283 KMAD (-5,9%) expliquée par la diminution des dépôts et cautionnements versés.

Impôts différés actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des impôts différés actifs sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Impôts différés actifs	381	541	532	*42,0%*	*-1,7%*

Source : Laprophan

À fin 2025, les impôts différés actifs s'élèvent à 532 KMAD, contre 541 KMAD à fin 2024PF et 381 KMAD en 2023 PF.

III.2.3.2 Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Stocks	459 044	458 973	533 680	*0,0%*	*16,3%*
Clients et comptes rattachés	546 228	450 487	435 752	*-17,5%*	*-3,3%*
Fournis. débiteurs, avances & acomptes	77 021	102 820	71 080	*33,5%*	*-30,9%*
Personnel	4 677	4 603	4 432	*-1,6%*	*-3,7%*
Etat	42 114	141 296	135 748	*>100%*	*-3,9%*
Autres débiteurs	2 904	343	1 968	*-88,2%*	*>100%*
Comptes de régularisation-Actif	10 879	3 722	2 645	*-65,8%*	*-28,9%*
Ecart de conversion actif	307	2 252	587	*>100%*	*-73,9%*
Actif circulant	**1 143 175**	**1 164 497**	**1 185 892**	**1,9%**	**1,8%**

Source : Laprophan

Stocks et en-cours

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks de Laprophan sur la période 2023PF-2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Marchandises	172 833	182 897	251 016	*5,8%*	*37,2%*
Matières et fournitures consommables	175 213	142 074	162 078	*-18,9%*	*14,1%*
Produits en cours	26 396	35 153	29 724	*33,2%*	*-15,4%*
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Produits finis	84 602	98 849	90 862	*16,8%*	*-8,1%*
Stocks et en-cours	**459 044**	**458 973**	**533 680**	**0,0%**	**16,3%**

Source : Laprophan

A fin 2024PF, les stocks du Groupe s'établissent à 458 973 KMAD soit un niveau quasiment stable par rapport à 2023PF découlant des variations suivantes :

- la baisse du poste « Matières et fournitures consommables » (-33 139 KMAD ; -18,9 %), principalement portée par Laprophan (-33 309 KMAD ; -21,2 %) et expliquée par l'optimisation des niveaux de stock ;
- compensée partiellement par les hausses des « Produits finis » (+14 246 KMAD ; +16,8 %), des « Produits en cours » (+8 757 KMAD ; +33,2 %) ainsi que des « Marchandises » (+10 064 KMAD ; +5,8 %), résultant de la constitution de stocks en anticipation de l'activité prévue en 2025.

En 2025, les stocks ont enregistré une hausse de +16,3% pour s'établir à 533 680 KMAD, contre 458 973 KMAD en 2024PF, principalement sous l'effet de :

- la hausse des « Marchandises » (+68 119 KMAD ; +37,2 %), en particulier :
  - au niveau de Laprophan (+45 434 KMAD ; +28,3 %) principalement en lien avec la constitution de stocks dans le cadre du lancement d'un nouveau produit (*Ozempic*) ;
  - au niveau d'Amanys (+23 714 KMAD ; +>100 %), principalement en lien avec la constitution de stock en fin d'année.
- l'augmentation des « Matières et fournitures consommables » (+20 004 KMAD ; +14,1 %), principalement expliquée par la progression de la production et des ventes de biens et services produits au niveau de Laprophan (+18 886 KMAD ; +15,3 %)

Cette évolution est partiellement atténuée par la baisse des « Produits finis » (-7 987 KMAD ; -8,1 %) et des « Produits en cours » (-5 429 KMAD ; -15,4 %), principalement expliquée par un niveau élevé de chiffre d'affaires réalisé au 4ème trimestre 2025 ayant entraîné une consommation plus importante des stocks disponibles en fin de période.

Créances clients et comptes rattachés

L'évolution des créances clients et comptes rattachés sur la période analysée se présente comme suit :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Clients et comptes rattachés	546 228	450 487	435 752	*-17,5%*	*-3,3%*

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF-2024PF, les clients et comptes rattachés ont enregistré une baisse de 17,5% liée principalement à un effort de recouvrement significatif auprès de certains clients.

Sur la période 2024PF-2025, les clients et comptes rattachés ont enregistré une légère baisse de 3,3% liée notamment à la poursuite des efforts de recouvrement principalement au niveau de Laprophan.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances clients et comptes rattachés à fin 2025 par ancienneté :

				2025		
En KMAD	**2023 PF**	**2024PF**	**2025**	**< 6 mois**	**Entre 6 et 12 mois**	**> 12 mois**
Laprophan	425 626	333 429	293 126	247 641	8 639	36 846
Amanys Pharma	113 803	103 755	137 604	128 464	2 969	6 171
API FZCO (ex. Amanys DMCC)	-	4 670	4 645	4 645	0	0
BOTANIC	2 190	2 106	377	377	-	-
APIL	4 609	6 527	0	-	-	-
AIF Pharma	-	-	-	-	-	-
EUROPHAN	-	-	-	-	-	-
MEDICANN	-	-	-	-	-	-
IBYLTECH	-	-	-	-	-	-
Total créances clients et comptes rattachés	**546 228**	**450 487**	**435 752**	**381 127**	**11 608**	**43 017**

Source : Laprophan

En 2025, les créances clients et comptes rattachés de moins de 6 mois cumulent 87,5% du montant total, celles comprises entre 6 et 12 mois en représentent 2,7%, tandis que celles de plus de 12 mois s'établissent à 9,9%.

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Créances clients brutes	571 186	479 839	465 641	*-16,0%*	*-3,0%*
Total provisions	24 958	29 352	29 889	*17,6%*	*1,8%*
Créances clients nettes	**546 228**	**450 487**	**435 752**	***-17,5%***	***-3,3%***
Taux de provisionnement (1)	**4,4%**	**6,1%**	**6,4%**	***40%***	***5%***
Total contentieux	18 884	22 618	21 893	*n.a*	*-3,2%*
Taux de contentieux (2)	**3,3%**	**4,7%**	**4,7%**	***n.a***	***-0,3%***

Source : Laprophan

(1) Taux de provisionnement = total provisions / montant brut des créances
(2) Taux de contentieux = montant des contentieux / montant brut des créances

Le taux de provisionnement s'établit à 6,4% en 2025 contre 6,1% en 2024PF et 4,4% en 2023PF.

Politique d'approvisionnement du Groupe

Le Groupe procède à une revue individuelle de ses créances à chaque clôture
Les créances transmises au contentieux ou dont le débiteur fait l'objet d'une procédure collective sont provisionnées à hauteur de 100 % de leur montant.
Les créances présentant un retard de paiement significatif sans être en contentieux sont dépréciées au cas par cas en fonction du risque de recouvrement apprécié par la Direction Financière en concertation avec la Direction Commerciale.
Les créances étatiques dont les délais de règlement sont structurellement plus longs, ne sont pas provisionnées en l'absence de risque de contrepartie identifié.
Les créances irrécouvrables sont passées en pertes après épuisement des voies de recouvrement.

Autres créances et comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créances et comptes de régularisation entre 2023PF et 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Fournis. débiteurs, avances & acomptes	77 021	102 820	71 080	*33,5%*	*-30,9%*
Personnel (y compris les organismes sociaux)	4 677	4 603	4 432	*-1,6%*	*-3,7%*
Etat	42 114	141 296	135 748	*>100%*	*-3,9%*
Autres débiteurs	2 904	343	1 968	*-88,2%*	*>100%*
Comptes de régularisation	11 186	5 974	3 232	*-46,6%*	*-45,9%*
Autres créances et comptes de régularisation	**137 903**	**255 037**	**216 460**	***84,9%***	***-15,1%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 255 037 KMAD, contre 137 903 KMAD à fin 2023PF, soit une hausse de 117 134 KMAD (+84,9%), principalement expliquée par la combinaison des variations suivantes :

- hausse du poste « Etat » (+99 182 KMAD ; >100%), liée à l'évolution du traitement de la TVA sur les médicaments suite à l'entrée en vigueur de la Loi de Finances 2024, ayant instauré l'exonération de TVA sur les ventes de médicaments tout en maintenant le droit à déduction de la TVA supportée en amont, entraînant ainsi une augmentation du crédit de TVA ;

- augmentation du poste « Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes » (+25 800 KMAD ; +33,5%), essentiellement portée par Amanys Pharma (+28 313 KMAD ; +56,1%) et lié principalement aux avances réalisées aux fournisseurs du projet de l'unité industrielle d'injectables ;
- baisse du poste « comptes de régularisation » (-5 213 KMAD ; -46,6%) principalement expliquée par la reprise d'intérêts de retard sur créances clients échues suite à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi sur les délais de paiement en juillet 2023 ;
- baisse du poste « autres débiteurs » (-2 561 KMAD ; -88,2%) en lien avec le passage en perte de certaines créances âgées devenues irrécouvrables et qui étaient partiellement provisionnées.

À fin 2025, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 216 460 KMAD, contre 255 037 KMAD à fin 2024PF, soit une diminution de 38 576 KMAD (-15,1%), principalement expliquée par la combinaison des variations suivantes :

- Baisse du poste « Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes » (-31 740 KMAD ; -30,9 %), principalement portée par :
    - Amanys Pharma (-26 755 KMAD ; -33,9%) en lien avec la résorption des avances et acomptes versés aux fournisseurs (78 809 KMAD à fin 2024PF contre 52 054 KMAD à fin 2025), les avances constituées fin 2024 ayant été imputées principalement sur les facturations reçues au cours de l'exercice dans le cadre du projet d'installation de l'usine d'injectables ;
    - Laprophan (-5 974 KMAD ; -27,6%) essentiellement expliquée par l'amélioration du recouvrement de notes de débit (refacturations) émises auprès d'un partenaire fournisseur ;
- Baisse du poste « Etat » (-5 548 KMAD ; -3,9%) principalement liée :
    - Créance d'impôt sur les sociétés (-28 325 KMAD) suite à un excédent d'impôts versés au titre des acomptes d'IS en 2024;
    - Créances de TVA et autres créances d'Etat (+22 777 KMAD) principalement porté par la progression du crédit de TVA de Laprophan (+42 775 KMAD) atténuée partiellement par la résorption du crédit de TVA chez Amanys Pharma (-16 831 KMAD);
- Hausse du poste « Autres débiteurs » (+1 625 KMAD) en lien notamment avec (i) une avance de trésorerie accordée à Europhan France et (ii) des produits à recevoir (chiffre d'affaires non facturé) au niveau d'APIL.

III.2.3.3 Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Banques, Trésorerie générale et chèques postaux	115 580	77 263	207 186	*-33,2%*	*>100%*
Caisse, régies d'avance et accréditifs	171	96	139	*-44,0%*	*45,3%*
Chèques et valeurs à encaisser	56 851	47 350	57 069	*-16,7%*	*20,5%*
Trésorerie-actif	**172 603**	**124 709**	**264 394**	**-27,7%**	**>100%**

Source : Laprophan

A fin 2025, la trésorerie-actif s'élève à 264 394 KMAD, contre 124 709 KMAD à fin 2024PF, et 172 603 KMAD en 2023PF.

III.2.3.4 Financement permanent

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**788 418**	**795 142**	**1 033 440**	***0,9%***	***30,0%***
Capital	95 057	95 057	99 631	*0,0%*	*4,8%*
Primes d'émission, de fusion, d'apport	580 075	580 075	715 500	*0,0%*	*23,3%*
Réserves consolidées	52 923	38 320	108 942	*-27,6%*	*>100%*
Résultat de l'exercice	60 363	81 690	109 367	*35,3%*	*33,9%*
Dettes de financement	**669 182**	**754 748**	**681 853**	**12,8%**	***-9,7%***
Emprunts obligataires	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Autres dettes de financement	669 182	754 748	681 853	*12,8%*	*-9,7%*
Provisions durables pour risques et charges	**14**	**322**	**5**	**>100%**	***-98,4%***
Provisions pour risques	14	322	5	*>100%*	*-98,4%*
Provisions pour charges	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Impôts différés passifs	36 511	33 080	35 535	*-9,4%*	*7,4%*
Financement permanent	**1 494 125**	**1 583 292**	**1 750 833**	**5,97%**	***10,58%***

Source : Laprophan

Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente la composition des capitaux propres sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Capital	95 057	95 057	99 631	*0,0%*	*4,8%*
Primes liées au capital	580 075	580 075	715 500	*0,0%*	*23,3%*
Réserves consolidées	52 923	38 320	108 942	*-27,6%*	*>100%*
Résultat consolidé	60 363	81 690	109 367	*35,3%*	*33,9%*
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**788 418**	**795 142**	**1 033 440**	***0,9%***	***30,0%***
Intérêts minoritaires	**-16**	**488**	**713**	***>100%***	***46,1%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, les capitaux propres consolidés s'établissent à 795 141 KMAD, soit un niveau quasi stable par rapport à 2023PF qui s'explique par :

- La constatation d'un résultat net consolidé 81 690 KMAD ;
- La distribution d'un dividende prioritaire d'un montant de 25 283 KMAD en faveur de Nerus Holding conformément au protocole d'accord signé dans le cadre de l'entrée de MCP dans le capital de la Société
- La réduction de capital et de la prime d'émission d'AIF Pharma pour un montant total de 49 392 KMAD par rachat d'actions propres[1], dans le cadre de son acquisition par Laprophan.

À fin 2025, les capitaux propres consolidés s'établissent à 1 033 440 KMAD, soit une hausse de 30,0% par rapport à 2024PF résultant de :

- La hausse du capital social (+4 575 KMAD) et des primes d'émission (+135 426 KMAD) en lien avec l'augmentation de capital réservée à MC IV Pharma & MC IV Morocco réalisée en mai 2025 d'un montant total de 140 000 KMAD (prime d'émission incluse) ;
- L'affectation du résultat 2024 et l'absence de distribution de dividendes courant 2025

[1] Rachat par AIF Pharma d'actions AIF Pharma détenues par AIF Snake, puis annulation de ces actions

Dettes de financement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des dettes de financement sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Dettes de crédit-bail	52 735	76 084	60 201	*44,3%*	*-20,9%*
Dette bancaire	607 837	673 105	618 397	*10,7%*	*-8,1%*
Dette envers les fournisseurs d'immobilisation	8 610	5 560	3 255	*-35,4%*	*-41,4%*
Autres dettes de financement	-	-	-	*>100%*	*-8,4%*
Dettes de financement	**669 182**	**754 748**	**681 853**	***12,8%***	***-9,7%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, les dettes de financement s'établissent à 754 748 KMAD, soit une hausse de 85 567 KMAD (+12,8%), qui se décompose comme suit :

- Hausse de la dette bancaire de 65 268 KMAD expliquée principalement par :
  - ✓ Une hausse de 99 580 KMAD des dettes contractées par Amanys, à la suite du déblocage d'une partie du financement bancaire (+103 636 KMAD) liée au projet d'extension d'usine ;
  - ✓ Partiellement compensée par le remboursement d'une dette bancaire de 32 500 KMAD par AIF Pharma.

A noter que les comptes 2023PF intègrent la dette d'acquisition d'AIF Pharma (500 MMAD *; cf. Contrats 1 et 2 détaillés dans la section Partie III - III.2 Dette bancaire*))[1].

- Hausse de la dette de crédit-bail de 23 348 KMAD expliquée par :
  - ✓ Souscription d'un lease-back par Laprophan en mars 2024 pour un montant de 45 790 KMAD dans le cadre du refinancement d'équipements industriels et aménagements ;
  - ✓ Compensée partiellement par les remboursements effectués sur l'exercice.
- Baisse de 3 050 KMAD de la dette envers les fournisseurs d'immobilisation

À fin 2025, les des dettes de financement s'établissent à 681 853 KMAD, soit une baisse de 72 895 KMAD (-9,7%), qui se décompose comme suit :

- Baisse de la dette bancaire de 54 709 KMAD expliquée principalement par :
  - ✓ Une baisse de 76 429 KMAD des emprunts bancaires de Laprophan expliquée par le remboursement des emprunts bancaires sur l'exercice ;
  - ✓ Compensée par une hausse de 21 720 KMAD liée à un nouveau tirage de la dette bancaire destinée au financement de l'unité d'injectable d'Amanys Pharma.
- Baisse de la dette de crédit-bail de 15 883 KMAD expliquée principalement par les remboursements effectués sur l'exercice.
- Baisse de la dette envers les fournisseurs d'immobilisation de 2 305 KMAD.

Impôts différés passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des impôts différés passif sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Impôts différés passif	36 511	33 080	35 535	*-9,4%*	*7,4%*

Source : Laprophan

[1] Levée effectivement en 2024 dans le cadre de l'acquisition d'AIF Pharma réalisée en 2024. En raison de l'intégration d'AIF Pharma au périmètre 2023PF, cette dette a également été intégrée dans les comptes consolidés de Laprophan.

À fin 2024PF, les impôts différés passif s'établissent à 33 080 KMAD, contre 36 511 KMAD à fin 2023PF, soit une baisse de -9,4% portée principalement par :

- Laprophan à hauteur de 1 815 KMAD en lien avec la variation de l'impôt différé sur les ajustements de consolidation relatifs au crédit-bail et à l'annulation des amortissements dérogatoires ;
- Amanys Pharma à hauteur de 1 616 KMAD en lien avec l'amortissement de l'actif « relation clientèle » simulé dans le cadre du proforma à partir de 2023.

À fin 2025, les impôts différés passif s'élèvent à 35 535 KMAD, contre 33 080 KMAD à fin 2024PF, soit une hausse de +7,4% portée par Laprophan et due à la variation de l'impôt différé sur les ajustements de consolidation relatifs au crédit-bail et à l'annulation des amortissements dérogatoires.

III.2.3.5 Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Fournisseurs et comptes rattachés	257 205	359 843	390 992	*39,9%*	*8,7%*
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 084	1 812	1 812	*67,2%*	*0,0%*
Personnel	19 367	18 071	21 895	*-6,7%*	*21,2%*
Organismes sociaux	15 541	15 656	16 936	*0,7%*	*8,2%*
Etat	30 506	28 316	61 498	*-7,2%*	*>100%*
Comptes courant d'associés	88 241	46 984	31 152	*-46,8%*	*-33,7%*
Autres créanciers	692	3 901	2 505	*>100%*	*-35,8%*
Comptes de régularisation - passif	23 939	20 750	22 933	*-13,3%*	*10,5%*
Autres provisions pour risques et charges	5 732	12 624	16 132	*>100%*	*27,8%*
Passif circulant	**442 306**	**507 957**	**565 855**	***14,8%***	***11,4%***

Source : Laprophan

Fournisseurs et comptes rattachés

Le tableau ci-dessous présente les variations des dettes fournisseurs et comptes rattachés sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Fournisseurs et comptes rattachés	257 205	359 843	390 992	*39,9%*	*8,7%*

Source : Laprophan

Sur la période 2023PF-2024PF, les fournisseurs et comptes rattachés ont enregistré une hausse de 102 638 KMAD (+39,9%), principalement attribuable à Amanys Pharma (+91 622 KMAD), liée notamment à la hausse de l'activité, à l'augmentation des commandes en fin d'année, et à des dettes fournisseurs à court terme liées au projet de l'unité industrielle d'injectables ;

Sur la période 2024PF-2025, les fournisseurs et comptes rattachés ont enregistré une croissance de 8,7% (+31 149 KMAD), principalement portée par Laprophan (+33 150 KMAD ; +14,6%) et liée à l'augmentation des commandes auprès des laboratoires partenaires étrangers, notamment dans le cadre du lancement d'un nouveau produit (*Ozempic).*

L'évolution de la répartition des dettes fournisseurs et comptes rattachés pour la période 2023PF - 2025 est présentée ci-dessous :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	2025		
				< 6 mois	Entre 6 et 12 mois	> 12 mois
Laprophan	216 646	226 538	259 688	249 135	3 515	7 038
Amanys Pharma	35 584	127 206	124 876	111 670	4 433	8 773
BOTANIC	117	800	3 122	3 122	-	-
APIL	4 733	4 330	1 708	1 143	295	270
API FZCO (ex. Amanys DMCC)	-	877	1 527	1 486	0	41
AIF Pharma	125	92	70	70	-	-
EUROPHAN	-	-	-	-	-	-
MEDICANN	-	-	-	-	-	-
IBYLTECH	-	-	-	-	-	-
Total dettes fournisseurs et comptes rattachés	**257 205**	**359 843**	**390 992**	**366 626**	**8 243**	**16 122**

Source : Laprophan

A fin 2025, les dettes fournisseurs de moins de 6 mois représentent 93,8% du total, tandis que celles comprises entre 6 et 12 mois et celles de plus de 12 mois s'élèvent respectivement à 2,1% et 4,1%.

Autres dettes et comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous présente les variations des dettes fournisseurs et comptes rattachés sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 084	1 812	1 812	*67,2%*	*0,0%*
Personnel	19 367	18 071	21 895	*-6,7%*	*21,2%*
Organismes sociaux	15 541	15 656	16 936	*0,7%*	*8,2%*
Etat	30 506	28 316	61 498	*-7,2%*	*>100%*
Comptes d'associés & autres créanciers	88 933	50 885	33 657	*-42,8%*	*-33,9%*
Comptes de régularisation passif	23 939	20 750	22 933	*-13,3%*	*10,5%*
Autres provisions pour risques et charges	5 732	12 624	16 132	*>100%*	*27,8%*
Autres dettes et comptes de régularisation	**185 101**	**148 114**	**174 863**	***-20,0%***	***18,1%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF, les autres dettes et comptes de régularisation s'établissent à 148 114 KMAD, contre 185 101 KMAD à fin 2023PF, soit une baisse de 36 987 KMAD (-20,0%) découlant des variations suivantes :

- La baisse du poste « Comptes d'associés et autres créanciers » (-38 048 KMAD, soit -42,8%) principalement liée aux paiements de dividendes[1] effectués courant 2024PF.
- La diminution des comptes de régularisation - passif (-3 188 KMAD ; -13,3%), portée principalement par Laprophan et liée à la baisse des intérêts bancaires courus et non échus à payer (-1 814 KMAD) et les intérêts de retard sur dettes fournisseurs à payer (-1 926 KMAD) ;
- La hausse du poste « Autres provisions pour risques et charges » (+6 892 KMAD, soit +>100 %), principalement portée par Amanys Pharma (6 079 KMAD) et liée aux provisions pour divers risques et charges[2] (+ 4 443 KMAD) et à la provision pour pertes de change latentes (+1 636 KMAD) ;

À fin 2025, les autres dettes et comptes de régularisation s'établissent à 174 863 KMAD, contre 148 114 KMAD à fin 2024PF, soit une augmentation de 26 749 KMAD (+18,1%), principalement due à :

[1] Dividendes prioritaires en faveur de Nerus Holding, Vepo Holding et Coparchim conformément au protocole d'accord signé dans le cadre de l'entrée de MCP dans le capital de la Société

[2] Principalement restructuration (1,4 MMAD), avances données à un fournisseur d'immo (1,6 MMAD) + et IR (0.5 MMAD)

- La hausse du poste « État » (+33 182 KMAD, soit +>100 %), principalement portée par Laprophan (+30 681 KMAD) et expliquée par la hausse de la dette d'impôt sur les sociétés, consécutive à l'amélioration du résultat en 2025 ;
- La hausse des dettes envers le personnel (+3 824 KMAD, soit +21,2 %) principalement portée par Amanys Pharma (+ 3 200 KMAD, soit +23,5%) en lien avec la hausse des primes et bonus provisionnés (+2 596 KMAD) et de la provision pour congés payés (+745 KMAD), accompagnant la croissance et la performance de l'activité ainsi que le renforcement des effectifs ;
- La hausse du poste « Autres provisions pour risques et charges » (+3 508 KMAD, soit +27,8 %) expliquée principalement par :
    - Hausse de 6 620 KMAD au niveau de Laprophan en lien avec la hausse des provisions pour risques et charges (+7 309 KMAD) principalement à la suite de la provision constituée au titre d'un contrôle CNSS en cours (6 000 KMAD), partiellement compensée par la baisse de la provision pour pertes de change latentes (−689 KMAD) ;
    - Baisse de 3 096 KMAD au niveau d'Amanys Pharma principalement lié à la reprise nette des provisions pour risques et charges (−2 304 KMAD) ainsi que la baisse de la provision pour pertes de change (−976 KMAD) ;

Partiellement compensées par :

- La baisse du poste « Comptes d'associés & autres créanciers » (-17 228 KMAD, soit -33,9 %), liée aux paiements de dividendes effectués courant 2025. En effet, dès lors qu'une distribution de dividendes est votée par l'AG, le compte courant d'associés passif est crédité du même montant[1] en attendant le paiement effectif de ces dividendes aux actionnaires.

III.2.3.6 Trésorerie-passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-passif sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Crédits d'escompte	-	23 826	32 188	*n.a*	*35,1%*
Crédits de trésorerie	200 000	204 839	294 645	*2,4%*	*43,8%*
Banques (soldes créditeurs)	153 133	143 811	60 812	*-6,1%*	*-57,7%*
Trésorerie-passif	**353 133**	**372 476**	**387 645**	**5,5%**	**4,1%**

Source : Laprophan

A fin 2024PF, la trésorerie-passif s'établit à 372 476 KMAD, soit une hausse de 5,5% par rapport à 2023PF résultant de (i) l'augmentation des « Crédits de trésorerie » (+4 839 KMAD ; +2,4%) et des « Crédits d'escompte » (+23 826 KMAD) et (ii) la baisse du poste « Banques (soldes créditeurs) » de (-9 322 KMAD ; -6,1%).

En 2025, la trésorerie-passif a progressé de 4,1% pour s'établir à 387 645 KMAD, résultant de (i) l'augmentation des « Crédits de trésorerie » de +43,8% (+89 806 KMAD) et des « Crédits d'escompte » de +35,1% (+8 362 KMAD) et (ii) de la baisse du poste « Banques (soldes créditeurs) » de -57,7% (-82 999 KMAD).

III.2.3.7 Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25

[1] Net des éventuelles retenues à la source conformément à la réglementation en vigueur

Financement permanent	1 494 125	1 583 292	1 750 833	*6,0%*	*10,6%*
Actif immobilisé	973 785	1 174 519	1 254 046	*20,6%*	*6,8%*
Fonds de roulement	**520 340**	**408 773**	**496 787**	***-21,4%***	***21,5%***
Actif circulant	1 143 175	1 164 497	1 185 892	*1,9%*	*1,8%*
Passif circulant	442 306	507 957	565 855	*14,8%*	*11,4%*
Besoin en fonds de roulement	**700 869**	**656 540**	**620 037**	***-6,3%***	***-5,6%***
Trésorerie nette	**-180 529**	**-247 767**	**-123 250**	***37,2%***	***-50,3%***

Source : Laprophan

À fin 2024PF :

- le fonds de roulement s'établit à 408 773 KMAD, contre 520 340 KMAD à fin 2023PF, soit une diminution de -21,4%, principalement expliquée par une hausse de l'actif immobilisé (+20,6%), supérieure à celle du financement permanent (+6,0%).
- Le besoin en fonds de roulement s'établit à 656 540 KMAD, enregistrant une baisse de 6,3% par rapport à 2023PF, résultant d'une hausse de l'actif circulant (+1,9%) moins importante que celle du passif circulant (+14,8%).
- Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -247 767 KMAD à fin 2024PF contre -180 529 KMAD à fin 2023PF, soit une dégradation de 67 238 KMAD (+37,2%).

À fin 2025 :

- le fonds de roulement s'élève à 496 787 KMAD, contre 408 773 KMAD à fin 2024PF, soit une hausse de +21,5%, principalement expliquée par la hausse du financement permanent (+10,6%), portée notamment par l'augmentation des capitaux propres (+238 298 KMAD).
- Le besoin en fonds de roulement enregistre une baisse de 36 503 KMAD (-5,6%), résultant d'une hausse du passif circulant (+11,4%) plus forte que celle de l'actif circulant (+1,8%).
- Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -123 250 KMAD à fin 2025 contre -247 767 KMAD à fin 2024PF, en amélioration de 124 517 KMAD (+50,3%).

III.2.3.8 Ratios de rentabilité

Le tableau ci-dessous présente les ratios de rentabilité sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023PF	2024PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Résultat net	60 364	81 691	109 367	*35,3%*	*33,9%*
Capitaux propres	788 418	795 142	1 033 440	*0,9%*	*30,0%*
Rentabilité des capitaux propres (ROE) (1)	**7,7%**	**10,3%**	**10,6%**	***2,6 pts***	***0,3 pts***
Total bilan	2 289 564	2 463 725	2 704 333	*7,6%*	*9,8%*
Rentabilité de l'actif (ROA) (2)	**2,6%**	**3,3%**	**4,0%**	***0,7 pt***	***0,7 pt***

(1) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(2) ROA = Résultat net / Total bilan

Rentabilité des capitaux propres

En 2024PF, la rentabilité des capitaux propres s'établit à 10,3% contre 7,7% en 2023PF, soit une hausse de 2,6 pts, en raison d'une forte hausse du résultat net (+35,3%) combinée à une légère hausse des capitaux propres (0,9%) sur la période.

En 2025, la rentabilité des capitaux propres s'établit à 10,6% soit une légère hausse de 0,3 pt par rapport à 2024PF, expliquée par une hausse du résultat net (+33,9%) supérieure à celle des capitaux propres (+30,0%) sur la période.

Rentabilité de l'actif

En 2024PF, la rentabilité de l'actif s'établit à 3,3% contre 2,6% en 2023PF, soit une amélioration de 0,7pt résultant d'une croissance du résultat net (+35,3%) plus importante que celle du total bilan (+7,6%) sur la période.
En 2025, la rentabilité de l'actif s'établit à 4,0% contre 3,3% à fin 2024PF, soit une amélioration de 0,7 pt expliquée par une hausse du résultat net (+33,9%) plus importante que celle du total bilan (+9,8%) sur la période.

III.2.3.9 Ratios de rotation

Le tableau ci-dessous présente les ratios de rotation sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Stocks	459 044	458 973	533 680	*0,0%*	*16,3%*
Chiffre d'affaires HT	1 503 105	1 637 644	1 820 218	*9,0%*	*11,1%*
Taux de rotation des stocks (en jours de CA HT) (1)	**111j**	**102j**	**107j**	***-9j***	***5j***
Créances clients et comptes rattachés (nettes)*	545 144	448 675	433 940	*-17,7%*	*-3,3%*
Chiffre d'affaires HT	1 503 105	1 637 644	1 820 218	*9,0%*	*11,1%*
Taux de rotation des créances clients (en jour de CA HT) (2)	**132j**	**100j**	**87j**	***-32j***	***-13j***
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (nettes)*	180 184	257 023	319 912	*42,6%*	*24,5%*
Achats revendus de marchandises TTC	762 350	822 245	841 795	*7,9%*	*2,4%*
Achats consommés de matières et fournitures TTC	296 735	334 967	360 977	*12,9%*	*7,8%*
Autres charges externes TTC	248 515	253 109	278 190	*1,8%*	*9,9%*
Taux de rotation des dettes fournisseurs (en jours d'achats TTC) (3)	**50j**	**67j**	**79j**	***16j***	***12j***

Source : Laprophan

- Taux de rotation des stocks : (Stocks / Chiffre d'affaires HT) * 365 jours
- Taux de rotation des créances clients : [créances clients et comptes rattachée(nettes)/ chiffre d'affaires HT] * 365 jours
- Taux de rotation des dettes fournisseurs [dettes fournisseurs et comptes rattachées (nettes) / (achats revendus de marchandises TTC + achats consommés de matières et fournitures TTC + autres charges externes TTC)] * 365 jours

(*) nettes des avances

Rotation des stocks

Le taux de rotation des stocks a enregistré une baisse de 9 jours en 2024PF en s'établissant à 102 jours vs. 111 jours en 2023PF. Cette variation s'explique par une optimisation des stocks, dont le niveau est resté quasi stable en fin 2024PF malgré une croissance du chiffre d'affaires de 9% sur la période 2023PF-2024.

Le taux de rotation des stocks a enregistré une légère hausse de 5 jours en 2025 en s'établissant à 107 jours vs. 102 jours en 2024PF). Cette variation s'explique par une croissance du chiffre d'affaires de 11,1% combinée à une hausse des stocks de 16,2%.

Rotation des créances clients

Au terme de l'exercice 2024PF, le délai de rotation des créances clients a diminué de 32 jours par rapport à 2023PF, pour s'établir à 100 jours de chiffre d'affaires. Cette amélioration est expliquée par une baisse des créances clients (-17,7%) combinée à la hausse du chiffre d'affaires (+9,0%) sur la période.

Au terme de l'exercice 2025, le délai de rotation des créances clients s'établit à 87 jours de chiffre d'affaires, soit une diminution de 13 jours par rapport à 2024PF résultant d'une baisse des créances clients (-3,3%) combinée à une hausse du chiffre d'affaires de (+11,1%).

Il convient de noter que le chiffre d'affaires de Laprophan porte essentiellement sur des produits exonérés de TVA, en ligne avec la réglementation fiscale applicable au secteur pharmaceutique au Maroc.

Rotation des dettes fournisseurs

Au terme de l'exercice 2024PF, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente de 16 jours par rapport à 2023PF, pour s'établir à 67 jours. Cette variation résulte d'une hausse des dettes fournisseurs (+42,6%), plus importante que (i) l'augmentation des achats revendus de marchandises TTC (+7,9%), (ii) la hausse des achats consommés de matières et fournitures TTC (+12,9%) sur la période et (iii) l'augmentation des autres charges externes TTC (+1,8%).

Au terme de l'exercice 2025, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente de 12 jours par rapport à 2024PF, pour s'établir à 79 jours. Cette évolution résulte d'une hausse des dettes fournisseurs (+24,5%), plus importante que celle des achats revendus de marchandises TTC (+2,4%), des achats consommés de matières et fournitures TTC (+7,8%) et des autres charges externes TTC (+9,9%) sur la période.

III.2.3.10 Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous présente les ratios de liquidité sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Actif circulant	1 143 175	1 164 497	1 185 892	*1,9%*	*1,8%*
Trésorerie actif	172 603	124 709	264 394	*-27,7%*	*>100%*
Passif circulant	442 306	507 957	565 855	*14,8%*	*11,4%*
Trésorerie passif	353 133	372 476	387 645	*5,5%*	*4,1%*
Ratio de liquidité générale (1)	**1,7x**	**1,5x**	**1,5x**	***-0,2x***	***0,1x***
Ratio de liquidité immédiate (2)	**0,2x**	**0,1x**	**0,3x**	***-0,1x***	***0,1x***

Source : Laprophan

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant+ trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,5x à fin 2025, soit un niveau stable par rapport à 2024PF et légèrement inférieur à fin 2023PF.

Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est en hausse sur la période 2023PF-2025 et s'établit à 0,3x à fin 2025 contre 0,1x en 2024PF et 0,2x en 2023PF.

III.2.3.11 Ratios d'endettement

Le tableau ci-dessous présente les ratios d'endettement sur la période 2023PF – 2025 :

En KMAD	2023 PF	2024 PF	2025	Var. 23PF-24PF	Var. 24PF-25
Dette bancaire	607 837	673 105	618 397	*10,7%*	*-8,1%*
Dette envers les fournisseurs d'immobilisation	8 610	5 560	3 255	*-35,4%*	*-41,4%*
Autres dettes de financement	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Dettes de financement moyen/long terme	**616 447**	**678 664**	**621 652**	***10,1%***	***-8,4%***
(+) Leasing	52 735	76 084	60 201	*44,3%*	*-20,9%*
(+) Trésorerie-passif	353 133	372 476	387 645	*5,5%*	*4,1%*
(+) Comptes d'associés passif	88 241	46 984	31 152	*-46,8%*	*-33,7%*
(-) Trésorerie-actif	172 603	124 709	264 394	*-27,7%*	*>100%*
Endettement net (1)	**937 953**	**1 049 499**	**836 256**	***11,9%***	***-20,3%***
Total Financement permanent (2)	1 494 125	1 583 292	1 750 833	*6,0%*	*10,6%*
Dette moyen long terme / financement permanent	**41,3%**	**42,9%**	**35,5%**	***1,6 pts***	***-7,4 pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (3)	**65,7%**	**64,7%**	**74,3%**	***-1,1 pts***	***9,7 pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)	**71,3%**	**71,9%**	**81,5%**	***0,6 pts***	***9,6 pts***
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	788 418	795 142	1 033 440	*0,9%*	*30,0%*
Gearing (incluant leasing) (4)	**119,0%**	**132,0%**	**80,9%**	***13,0 pts***	***-51,1 pts***
Coefficient d'endettement moyen long terme (5)	**78,2%**	**85,4%**	**60,2%**	***7,2 pts***	***-25,2 pts***
Total Bilan	2 289 564	2 463 725	2 704 333	*7,6%*	*9,8%*
Ratio de solvabilité (incluant leasing) (6)	**41,0%**	**42,6%**	**30,9%**	***1,6 pts***	***-11,7 pts***

Source : Laprophan

(1) : Endettement net = dette de financement moyen / long terme + leasing + comptes d'associés passif + trésorerie passif– trésorerie actif
(2) : Total financement permanent = Capitaux propres de l'ensemble consolidé + Dette de financement + Provisions durables+impôts différés
(3) : Ratio d'endettement moyen long terme = Dettes de financement moyen long terme / endettement net
(4) : Gearing (incluant leasing) = Endettement net / Capitaux propres de l'ensemble consolidé
(5) : Coefficient d'endettement moyen long terme = Dettes de financement moyen long terme / Capitaux propres de l'ensemble consolidé
(6) : Ratio de solvabilité = Endettement net / Total bilan

Endettement net

À fin 2024PF, l'endettement net s'établit à 1 049 499 KMAD, contre 937 953 KMAD à fin 2023PF, soit une hausse de 111 545 KMAD, expliquée par (a) la hausse des dettes de financement moyen/long terme (+62 218 KMAD), (b) la hausse de l'encours leasing (+23 348 KMAD), (c) la hausse de la trésorerie passif (+19 343 KMAD), (d) la baisse de la trésorerie actif (-47 894 KMAD), partiellement compensées par (e) la baisse des comptes courants d'associés - passif de 41 258 KMAD.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à 836 256 KMAD, contre 1 049 499 KMAD à fin 2024PF, soit une baisse de -213 244 KMAD, expliquée par (a) la baisse des dettes de financement moyen/long terme (-57 013 KMAD), (b) la baisse des encours de leasing (-15 883 KMAD), (c) la baisse des comptes courants d'associés – passif (-15 832 KMAD), (d) la hausse de la trésorerie -actif (+139 685 KMAD), partiellement compensées par (e) la hausse de la trésorerie passif (+15 169 KMAD).

Ratio d'endettement moyen - long terme

À fin 2024PF, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à 64,7%, soit une baisse de 1,1 pts par rapport à l'exercice précédent, expliquée par une hausse de l'endettement moyen/long terme (+10,1%) inférieure à celle de l'endettement net (+11,9%).
À fin 2025, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à 74,3%, soit une hausse de 9,7 pts par rapport à 2024PF, expliquée par une diminution de l'endettement net (-20,3%) conjuguée à une baisse plus modérée de la dette de financement moyen/long terme (-8,4%).
Le ratio d'endettement moyen long terme incluant le leasing s'est établi à 81,5% à fin 2025, contre 71,9% à fin 2024PF et 71,3% en 2023PF.

Gearing

À fin 2024PF, le Gearing s'établit à 132%, soit une hausse de 13 pts par rapport à 2023PF, conséquence (i) d'une hausse de l'endettement net (11,9%) combinée à (ii) une quasi-stabilité des capitaux propres (+0,9%) sur la période.
À fin 2025, le gearing s'établit à 80,9%, soit une baisse de 51,1 pts par rapport à 2024PF, en lien avec une baisse de l'endettement net (-20,3%) combinée à une hausse des capitaux propres (+30,0%) sur l'exercice.

Ratio de solvabilité

À fin 2024PF, le ratio de solvabilité s'établit à 42,6%, soit une hausse de 1,6 pts par rapport à 2023PF, conséquence d'une hausse de l'endettement net (11,9%) plus marquée que la hausse du total bilan (+7,6%) sur la période.
À fin 2025, le ratio de solvabilité s'établit à 30,9%, soit une baisse de -11,8 pts par rapport à 2024PF, conséquence de la baisse de l'endettement net (-20,3%) combinée à la hausse du total bilan (+9,8%) sur l'exercice.

III.2.4 Analyse du tableau des flux de trésorerie (comptes consolidés statutaires)

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du tableau de financement de Laprophan, sur la base des comptes consolidés statutaires couvrant les périodes respectives suivantes :

- Avril 2023- mars 2024
- Avril 2024 – décembre 2024
- Janvier 2025 – décembre 2025

Pour rappel le périmètre de consolidation des comptes statutaires et des comptes proforma sont présentés dans la section III.*2.1 Périmètre de consolidation.*

En KMAD	Avril 2023 – mars 2024	Avril 2024 – décembre 2024	Janvier 2025 – décembre 2025
Résultat net consolidé	**25 614**	**63 198**	**109 367**
- Dotations aux amortissements des immobilisations	40 582	51 579	71 181
- Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	1 517	8 247	8 280
- Variation des provisions pour risques et charges	-2	308	-317
- Variation des impôts différés	-1 492	-220	606
- Valeur nette comptable des immobilisations cédées	44 475	-	4 016
- Produit de cession des immobilisations cédées	-46 391	-133	-155
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	*64 303*	*122 979*	*192 978*
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	*-314 557*	*89 275*	*13 952*
Flux net de Trésorerie généré par l'activité	**-250 254**	**212 254**	**206 930**
- Variation des immobilisations financières	-83 306	190	1 091
- Acquisition de titres consolidés	-723 183	-2 800	-
- Acquisition des immobilisations	-107 377	-311 895	-148 254
- Produit de cession des immobilisations cédées	46 391	133	155
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**-867 475**	**-314 372**	**-147 008**
- Variation de capital augmentation / (diminution)	600 104	-	140 000
- Émissions (Remboursement) d'emprunts	501 380	117 022	-75 817
- Distribution de dividendes	-72 350	-26 688	-
- Autres variations	-	-	111
Flux net de trésorerie liés aux opérations de Financement	**1 029 134**	**90 334**	**64 294**
Variation de Trésorerie	**-88 595**	**-11 784**	**124 216**
Trésorerie d'ouverture	-220 800	-236 401	-247 467
Trésorerie de clôture	-236 401	-247 467	-123 251
Trésorerie sur variation de périmètre	**-72 995**	**-718**	**0**

Source : Laprophan

Flux net de trésorerie généré par l'activité

Sur la période avril 2023 – mars 2024, le flux net de trésorerie généré par l'activité s'établit à -250 254 KMAD, et se décompose comme suit :

- Une capacité d'autofinancement de 64 303 KMAD.
  A noter que sur la période avril 2023-mars 2024 la valeur nette comptable des immobilisations cédées (44 KMAD) est principalement liée (i) au refinancement en leaseback d'équipement industriel (41 581 KMAD) et (ii) à la mise au rebut de l'ancien ERP Sage X3 dans le cadre du déploiement de SAP (-2 711 KMAD).
- Une variation du BFR de -314 557 KMAD.

Sur la période avril 2024 – décembre 2024, le flux net de trésorerie généré par l'activité s'établit à 212 254 KMAD, et se décompose comme suit :

- Une capacité d'autofinancement de 122 979 KMAD. A noter que la hausse des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition sur la période avril 2024 – décembre 2024 (8 247 KMAD vs. 1 517 KMAD sur la période avril 2023 – mars 2024) s'explique par l'amortissement de l'écart d'acquisition constaté lors du rachat du périmètre AIF Pharma en mars 2024.
- Une variation du BFR de 89 275 KMAD.

Sur la période janvier 2025 – décembre 2025, le flux net de trésorerie généré par l'activité s'établit à 206 930 KMAD, et se décompose comme suit :

- Une capacité d'autofinancement de 192 978 KMAD ;
- Une variation du BFR de 13 952 KMAD.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Sur la période avril 2023 - mars 2024, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint -867 475 KMAD, principalement en lien avec :

- L'acquisition de titres consolidés (-723 183 KMAD), correspondant principalement à l'acquisition d'AIF Pharma Maroc (722 886 KMAD) et la constitution des sociétés Ibyltech (198 KMAD) et Medicann (100 KMAD) ;
- La variation des immobilisations financières (-83 306 KMAD), liée principalement à la mise en place d'un compte courant d'associé au profit de la filiale AIF Pharma Maroc pour un montant en principal de 83 MMAD dans le cadre de l'opération d'acquisition par Laprophan ;
- L'acquisition d'immobilisations (-107 377 KMAD), correspondant principalement :
    - 52 602 KMAD en lien avec les immobilisations corporelles : équipements industriels et de production (19 708 KMAD), travaux d'aménagement et de modernisation du site industriel de Laprophan (15 380 KMAD) et investissement en cours (17 513 KMAD), principalement l'atelier de conditionnement secondaire et des acomptes sur des nouvelles lignes de production ;
    - 22 072 KMAD en lien avec de nouveaux contrats de crédit-bail portant sur du matériel d'exploitation[1] ;
    - 31 224 KMAD de charges à répartir correspondant principalement à :
        - Frais et honoraires engagés dans le cadre de projets de croissance externe, levée de fonds, opérations sur le capital et acquisitions (notamment celle d'AIF Pharma), et regroupant notamment le conseil financier, stratégique, juridique et fiscal (26 700 KMAD) ;
        - Dépenses opérationnelles liées à l'aménagement du site industriel (1 244 KMAD)
        - Business développement (1 562 KMAD), notamment l'achat de dossiers en vue du développement et de l'obtention de nouveaux AMM ;
    - 1 383 KMAD au titre des immobilisations incorporelles.

Sur la période du 1er avril 2024 au 31 décembre 2024, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint -314 372 KMAD, principalement en lien avec l'acquisition d'immobilisations (-311 895 KMAD) correspondant essentiellement à :

- 232 053 KMAD au niveau d'Amanys Pharma liés principalement à l'équipement et l'aménagement de la nouvelle unité dédiée à la production d'injectables ;
- 34 011 KMAD au niveau de Laprophan principalement en lien avec la poursuite du plan industriel du Groupe (augmentation des capacités et amélioration des processus de production) : équipements

[1] Les contrats de crédit-bail étant capitalisés au bilan dans les comptes consolidés

de production et installations techniques, travaux d'aménagement et de modernisation du site industriel, et nouvelles lignes de production.

- 45 831 KMAD correspondant à des contrats de crédit-bail[1], dont principalement un contrat lease-back portant sur le matériel d'exploitation de Laprophan contracté en avril 2024 ;
- Acquisition de Botanic Pharma (2 800 KMAD).

Sur la période janvier 2025 - décembre 2025, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont atteint -147 008 KMAD, principalement en lien avec l'acquisition d'immobilisations (-148 254 KMAD), et se décomposant comme suit :

- 95 657 KMAD au niveau d'Amanys Pharma liés principalement à l'équipement et l'aménagement de la nouvelle unité dédiée à la production d'injectables (Amanys Pharma) ;
- 15 547 KMAD au niveau de Laprophan correspondant essentiellement aux frais et honoraires engagés dans le cadre de projets de croissance externe, notamment pour l'acquisition du Périmètre Rivopharm : conseil financier, due diligence financière et opérationnelle et conseil juridique, etc.
- 32 267 KMAD au niveau de Laprophan en lien avec le renforcement des capacités de production et à la poursuite des travaux d'aménagement ;
- Et 3 019 KMAD de nouveaux contrats de crédit-bail pour divers matériels d'exploitation Laprophan et Amanys Pharma.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement

Sur la période avril 2023 – mars 2024, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont élevés à 1 029 134 KMAD, principalement en lien avec :

- L'augmentation de capital d'un montant total de 600 MMAD (prime d'émission comprise) souscrite par MC IV Pharma ;
- La souscription à deux emprunts bancaires d'un montant total 500 000 KMAD destiné à financer l'acquisition d'AIF Pharma
- Une distribution de dividendes de 72 350 KMAD conformément au protocole d'accord signé dans le cadre de l'entrée de MCP dans le capital de la Société, dont :
    - Un dividende prioritaire en faveur de Nerus Holding pour un montant de 25 284 KMAD ;
    - Un dividende prioritaire en faveur de VEPO Holding, Nerus Holding, Coparchim, M. Farid Bennis et BMS pour un montant de 17 066 KMAD ;
    - Un dividende de 30 000 KMAD aux actionnaires de Laprophan au 29/09/2023 ;

Sur la période avril 2024 – décembre 2024, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont élevés à 90 334 KMAD, principalement en lien avec :

- « Des émissions nettes d'emprunts » de 117 022 KMAD principalement liées au déblocage par Amanys Pharma d'une partie du financement bancaire (+103 636 KMAD) liée au projet d'extension d'usine ;
- Une distribution de dividendes de 26 688 KMAD, dont :
    - Un dividende prioritaire en faveur de Nerus Holding pour un montant de 25 284 KMAD conformément au protocole d'accord signé dans le cadre de l'entrée de MCP dans le capital de la Société ;

[1] Les contrats de crédit-bail étant capitalisés au bilan dans les comptes consolidés

- Un montant de 1 404 KMAD correspondant à la retenue à la source d'un dividende distribué par APIL à Amanys Pharma[1] ;

Sur la période janvier 2025 – décembre 2025, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont élevés à 64 294 KMAD, principalement en lien avec :

- Une augmentation de capital de 140 000 KMAD souscrite par MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco ;
- Des remboursements nets d'emprunts de 75 817 KMAD.

[1] Dividende brut d'un montant de 9 977 KMAD, dont 1 404 KMAD retenue à la source au niveau en Inde. Le montant net (8 573 KMAD) est neutralisé au niveau des comptes consolidés (flux intragroupe)

IV. Analyse des comptes semestriels

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX POUR LA PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2026

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société LAPROPHAN S.A comprenant le bilan, le compte de produits et charges, le tableau de flux de trésorerie, le tableau de variation des capitaux propres et une sélection des états des informations complémentaires (ETIC) relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 743 745 802,75 dirhams, dont un bénéfice net de 45 517 513,14 dirhams, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A au 30 juin 2026, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur la situation décrite au niveau de l'état B15 « Passifs éventuels » des états financiers.

Casablanca, le 31 juillet 2026

Le Commissaire aux comptes
Deloitte Audit
Adnane FAOUZI
Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX POUR LA PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2025

Conformément à la mission qui nous a été confiée en date du 03 septembre 2025, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société LAPROPHAN S.A comprenant le bilan, le compte de produits et charges, le tableau de flux de trésorerie et le tableau de variation des capitaux propres relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 922 868 644,64 dirhams, dont un bénéfice net de 35 920 218,96 dirhams, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 31 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte Audit
Adnane FAOUZI
Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE L'AUDITEUR INDEPENDANT SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DE LA SOCIETE LAPROPHAN S.A PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2025

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie, le tableau de variation des capitaux propres et une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 982 562 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 58 098 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales établis au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur les points suivants :

- Le paragraphe 4.6 des états financiers consolidés (EFC) relatifs au traitement des immobilisations en non-valeurs ;
- Le paragraphe 5 des états financiers consolidés (EFC) relatif à la comparabilité des comptes.

Casablanca, le 21 mai 2026

L'Auditeur Indépendant
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Expert-Comptable

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE L'AUDITEUR INDEPENDANT SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA DE LA SOCIETE LAPROPHAN S.A PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2025

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée proforma de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales comprenant le bilan consolidé proforma, le compte de résultat consolidé proforma et une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire consolidée proforma fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 1 026 493 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 58 166 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire consolidée proforma ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée proforma, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales établis au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le paragraphe 3.2.f des états financiers consolidés proforma relatifs au traitement des immobilisations en non-valeurs.

Casablanca, le 13 juillet 2026

L'Auditeur Indépendant
Deloitte Audit

Adnane FAOUZI
Expert-Comptable

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES POUR LA PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2026

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie, le tableau de variation des capitaux propres et une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 949 498 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 125 718 KMAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire consolidée, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société LAPROPHAN S.A et de ses filiales établis au 30 juin 2026, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur les points suivants :

- La situation décrite au niveau du paragraphe 4.14 « Passifs éventuels » des états financiers consolidés (EFC) ;
- Les paragraphes 1.3a & 4.1b des états financiers consolidés (EFC) relatifs au traitement et à la composition des immobilisations en non-valeurs ;
- Le paragraphe 3 des états financiers consolidés (EFC) relatif à la comparabilité des comptes.

Casablanca, le 31 juillet 2026

Le Commissaire aux comptes
Deloitte Audit
Adnane FAOUZI
Associé

IV.1 Analyse des comptes semestriels sociaux de Laprophan

IV.1.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Chiffre d'affaires	**637 628**	**674 215**	***5,7%***
Variation stocks de produits	8 072	11 999	*48,6%*
Achats revendus de marchandises	-252 729	-254 180	*0,6%*
Achats consommés de matières et fournitures	-122 609	-141 908	*15,7%*
Autres charges externes	-95 081	-111 748	*17,5%*
Valeur ajoutée	**175 281**	**178 378**	***1,8%***
en % du chiffre d'affaires	*27,5%*	*26,5%*	*-1,0 pts*
Charges de personnel	-94 751	-109 359	*15,4%*
Impôts et taxes	-4 968	-5 552	*11,7%*
Excédent brut d'exploitation	**75 562**	**63 467**	***-16,0%***
en % du chiffre d'affaires	*11,9%*	*9,4%*	*-2,4 pts*
Autres produits d'exploitation	13 599	15 454	*13,6%*
Autres charges d'exploitation	-2 250	-2 250	*0,0%*
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	10 704	15 976	*49,2%*
Dotations d'exploitation	-21 813	-17 108	*-21,6%*
Résultat d'exploitation	**75 801**	**75 538**	***-0,3%***
en % du chiffre d'affaires	*11,9%*	*11,2%*	*-0,7 pts*
Résultat financier	**-17 163**	**-2 182**	***-87,3%***
Résultat courant	**58 638**	**73 356**	***25,1%***
Résultat non courant	-4 170	-7 073	*69,6%*
Résultat avant impôts	**54 469**	**66 283**	***21,7%***
Impôt sur les bénéfices	-18 549	-20 765	*12,0%*
Résultat net	**35 920**	**45 518**	***26,7%***

Source : Laprophan

IV.1.1.1 Chiffre d'affaires

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Ventes de biens et services produits	342 805	374 802	*9,3%*
Ventes de marchandises (en l'état)	294 823	299 414	*1,6%*
Chiffre d'affaires	**637 628**	**674 215**	***5,7%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, le chiffre d'affaires s'établit à 674 215 KMAD, soit une hausse de +36 587 KMAD (+5,7%) par rapport au S1 2025, principalement portée par le poste « Ventes de biens et services produits » (+31 996 KMAD ; +9,3%) dont l'augmentation concerne la quasi-totalité des aires thérapeutiques couvertes par Laprophan, celles enregistrant les hausses les plus importantes étant (i) Système digestif et métabolisme (17 323 KMAD, soit 18 %) et (ii) Dermatologie (16 736 KMAD, soit 46 %).

IV.1.1.2 Achats revendus de marchandises

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Achats de marchandises	207 773	152 708	*-26,5%*
Variation des stocks de marchandises	44 956	101 472	*>100%*
Achats revendus de marchandises	**252 729**	**254 180**	***0,6%***
Marge sur vente de marchandises en l'état (en % du chiffre d'affaires)	***14,3 %***	***15,1 %***	***0,8 pts***

Source : Laprophan

En S1 2026, les achats revendus de marchandises s'établissent à 254 180 KMAD contre 252 729 KMAD au S1 2025, générant une marge sur ventes de marchandises de 15,1 % en S1 2026 contre 14,3 % en S1 2025. Cette amélioration est principalement attribuable à un effet mix favorable.

IV.1.1.3 Achats consommés

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Achat de matières premières	69 837	67 704	*-3,1%*
Variation des stocks de matières premières	-4 526	889	*>100%*
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	61 386	70 647	*15,1%*
Variation des stocks de matières, fournitures et emballages	-11 007	-4 118	*-62,6%*
Achats non stockés de matières et de fournitures	5 805	6 232	*7,3%*
Achats de travaux, études et prestations de services	1 114	554	*-50,3%*
Achats consommés	**122 609**	**141 908**	***15,7%***
Variation de stocks de produits	**8 072**	**11 999**	***48,6%***
Marge sur ventes de biens et services	*66,6 %*	*65,3 %*	*-1,2 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, les achats consommés s'établissent à 141 908 KMAD, contre 122 609 KMAD au S1 2025, enregistrant une hausse de 15,7%. Par ailleurs, la variation de stocks de produits finis et en cours s'établit à 11 999 KMAD en S1 2026, contre 8 072 KMAD en S1 2025.

Ainsi, la marge sur ventes de biens et services produits s'établit à 65,3% au S1 2026, en légère baisse (-1,2pts) par rapport au S1 2025 en raison d'un effet de composition de la marge résultant, d'une part, du transfert partiel de la production d'antibiotiques vers Amanys Pharma, désormais réalisée en sous-traitance et non plus en direct par Laprophan, et d'autre part, de la centralisation de l'activité export au niveau d'Amanys Pharma. En effet, les produits finis destinés aux marchés étrangers sont fabriqués par Laprophan mais désormais cédés à Amanys Pharma, qui en assure la commercialisation.

IV.1.1.4 Autres charges externes

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Déplacements, missions et réceptions	19 591	24 750	*26,3%*
Locations et charges locatives	14 503	15 999	*10,3%*
Redevances de crédit-bail	12 575	13 085	*4,1%*
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	6 729	6 155	*-8,5%*
Entretien et réparations	6 922	9 086	*31,3%*
Transports	5 099	5 160	*1,2%*
Primes d'assurances	2 217	5 115	*>100%*
Redevances pour brevets, marques, droits ... Royalties	1 321	1 500	*13,6%*
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	879	872	*-0,8%*
Reste du poste des autres charges externes	25 245	30 027	*18,9%*
Autres charges externes	**95 081**	**111 748**	***17,5%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, les autres charges externes s'établissent à 111 748 KMAD contre 95 081 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 17,5% expliquée principalement par :

- La hausse des charges de déplacements, missions et réceptions de 5 158 KMAD (+26,3%), et principalement liée :
  - Aux déplacements de la force de vente en lien avec le renforcement des équipes ;
  - Aux déplacements en lien avec l'acquisition Rivopharm ainsi que son intégration au Groupe.
- L'augmentation du « reste du poste des autres charges externes » de +4 782 KMAD (+18,9%), principalement expliquée par la hausse (i) des frais de promotion, congrès et tables rondes (+2 712 KMAD ; + 20,5 %), (ii) des frais bancaires (+1 373 KMAD ; + 259 %) en lien avec l'acquisition de Rivopharm (commissions bancaires et autres frais) et (iii) des échantillons médicaux gratuits (+428 KMAD ; +6,9%) ;
- L'augmentation des primes d'assurances de +2 898 KMAD, expliquée par des frais liés à l'opération d'acquisition de Rivopharm, cette prime d'assurance est activée en charges à répartir et amortie sur une durée de 5 ans ;
- La hausse des charges d'entretien et réparations de 2 164 KMAD (+31,3%), principalement expliquée par l'augmentation des frais de maintenance informatique consécutive à la finalisation du déploiement de l'ERP SAP ;

L'augmentation des locations et charges locatives de +1 496 KMAD (+10,3%) en lien avec l'extension du Centre de Distribution Logistique.

IV.1.1.5 Valeur ajoutée

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Chiffre d'affaires	**637 628**	**674 215**	***5,7%***
Variation stocks de produits	8 072	11 999	*48,6%*
Achats revendus de marchandises	-252 729	-254 180	*0,6%*
Achats consommés de matières et fournitures	-122 609	-141 908	*15,7%*
Autres charges externes	-95 081	-111 748	*17,5%*
Valeur ajoutée	**175 281**	**178 378**	***1,8%***
en % du chiffre d'affaires	*27,5 %*	*26,5 %*	*-1,0 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, la valeur ajoutée s'établit à 178 378 KMAD contre 175 281 KMAD au S1 2025, soit une hausse de +3 097 KMAD (+1,8%) qui se décompose comme suit :

- La progression du chiffre d'affaires de 36 587 KMAD (+5,7%), passant de 637 628 KMAD au S1 2025 à 674 215 KMAD au S1 2026 ;
- La contribution favorable de la variation de stocks de produits (+3 926 KMAD)
- Partiellement compensée par les hausses (i) des achats consommés de matières et fournitures de (+19 299 KMAD ; +15,7%), (ii) des achats revendus de marchandises (+1 451 KMAD ; +0,6%) et (iii) des autres charges externes de (+16 666 KMAD ; +17,5%).

Ainsi, le ratio [valeur ajoutée / chiffre d'affaires] ressort à 26,5 % au S1 2026, en légère baisse (-1,0 pt) par rapport au S1 2025 (27,5%).

IV.1.1.6 Excédent brut d'exploitation

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Valeur ajoutée	**175 281**	**178 378**	***1,8%***
Charges de personnel	-94 751	-109 359	*15,4%*
Impôts et taxes	-4 968	-5 552	*11,7%*
Excédent brut d'exploitation	**75 562**	**63 467**	***-16,0%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, l'excédent brut d'exploitation s'établit à 63 467 KMAD contre 75 562 KMAD au S1 2025, soit une baisse de 16,0% expliquée principalement par :

- La hausse des charges de personnel de +14 608 KMAD (+15,4%), expliquée par le renforcement des équipes, notamment les fonctions Groupe (portées par Laprophan) et les métiers opérationnels pour accompagner le développement de l'activité, ainsi que l'effet en année pleine des revalorisations et recrutements de l'exercice antérieur ;
- L'augmentation des impôts et taxes de +584 KMAD (+11,7%) ;
- Partiellement compensée par la progression de la valeur ajoutée de +3 097 KMAD (+1,8%), qui s'établit à 178 378 KMAD au S1 2026 contre 175 281 KMAD au S1 2025.

IV.1.1.7 Résultat d'exploitation

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Excédent brut d'exploitation	**75 562**	**63 467**	***-16,0%***
Autres produits d'exploitation	13 599	15 454	*13,6%*
Autres charges d'exploitation	-2 250	-2 250	*0,0%*
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	10 704	15 976	*49,2%*
Dotations d'exploitation	-21 813	-17 108	*-21,6%*
Résultat d'exploitation	**75 801**	**75 538**	***-0,3%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, le résultat d'exploitation s'établit à 75 538 KMAD contre 75 801 KMAD au S1 2025, soit une légère baisse de 0,3%, découlant des variations suivantes :

- La baisse de l'excédent brut d'exploitation de 12 095 KMAD (-16,0%), compensée par :

- La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charges de +5 272 KMAD (+49,2%), principalement due aux transferts de charges liés aux frais et honoraires engagés dans le cadre de l'opération d'acquisition de Rivopharm, activés en charges à répartir ;
- La baisse des dotations d'exploitation de 4 705 KMAD (-21,6%) en lien principalement avec la baisse des dotations aux provisions pour dépréciation des stocks et des créances.
- La hausse des autres produits d'exploitation de +1 855 KMAD (+13,6%), principalement expliquée par :
  - ✓ L'augmentation des refacturations des échantillons et différences de prix aux commettants (529 KMAD) ;
  - ✓ La hausse des refacturations de frais de personnel et de notes de frais de la force de vente des commettants (+894 KMAD) ;
  - ✓ La hausse des refacturations de frais marketing aux commettants (+696 KMAD).

IV.1.1.8 Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier aux 30 juin 2025 et 2026 :

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Produits financiers	**5 975**	**26 247**	***>100%***
Produits des titres de participation	1	15 000	*>100%*
Intérêts et autres produits financiers	2 967	10 186	*>100%*
Reprises financières : transfert de charges	512	267	*-47,8%*
Gains de change	2 496	794	*-68,2%*
Charges financières	**-23 137**	**-28 430**	***22,9%***
Charges d'intérêts	-19 744	-22 137	*12,1%*
Pertes de change	-1 336	-5 536	*>100%*
Autres charges financières	-466	-616	*32,0%*
Dotations financières	-1 591	-141	*-91,2%*
Résultat financier	**-17 163**	**-2 182**	***87,3%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, le résultat financier s'établit à -2 182 KMAD contre -17 163 KMAD au 30 juin 2025, soit une hausse de 87,3% qui s'explique principalement par :

- L'augmentation des produits financiers (+20 272 KMAD ; >100%) résultant principalement de :
  - ✓ L'augmentation des produits des titres de participation de +14 999 KMAD, expliquée par la distribution de dividendes votée par l'AGO d'AIF Pharma du 30 juin 2026 pour un montant de 15 000 KMAD ;
  - ✓ La hausse des intérêts et autres produits financiers de +7 219 KMAD, principalement liée à la rémunération du compte courant accordé par Laprophan à Europhan Europe dans le cadre du financement de l'acquisition de Rivopharm ;
  - ✓ Partiellement compensée par la baisse des gains de change de -1 702 KMAD (-68,2%).
- La hausse des charges financières (+5 292 KMAD ; +22,9%), résultant principalement de :
  - ✓ La hausse des pertes de change de +4 200 KMAD, expliquée principalement par l'évolution défavorable des cours de change sur la période ;
  - ✓ L'augmentation des charges d'intérêts de +2 393 KMAD (+12,1%), principalement liée à la souscription en janvier 2026 d'un financement bancaire de 280 MMAD auprès de BMCI et de Bank of Africa dans le cadre du financement de l'acquisition de Rivopharm ;

- ✓ Partiellement compensée par la baisse des dotations financières de 1 450 KMAD (-91,2%), qui ressortent à 141 KMAD au 30 juin 2026 contre 1 591 KMAD au 30 juin 2025.

IV.1.1.9 Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente le détail du résultat non courant aux 30 juin 2025 et 2026 :

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Produits des cessions d'immobilisations	-	762	*n.a*
Autres produits non courants	57	473	*>100%*
Reprises non courantes ; transferts de charges	1 517	1 585	*4,5%*
Produits non courants	**1 574**	**2 820**	***79,1%***
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-	-180	*n.a*
Autres charges non courantes	-757	-3 845	*>100%*
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-4 987	-5 868	*17,7%*
Charges non courantes	**-5 744**	**-9 893**	***72,2%***
Résultat non courant	**-4 170**	**-7 073**	***69,6%***

Source : Laprophan

Au S1 2025, le résultat non courant ressort à -4 170 KMAD, composé de produits non courants de 1 574 KMAD et de charges non courantes de 5 744 KMAD.

Les produits non courants sont principalement constitués de :

- Reprises non courantes / transferts de charges (1 517 KMAD), correspondant principalement aux reprises sur amortissements dérogatoires.

Les charges non courantes comprennent principalement :

- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (-4 987 KMAD) liées aux dotations aux amortissements dérogatoires ; autres charges non courantes (-757 KMAD), principalement relatives à la contribution sociale de solidarité (-417 KMAD) et aux dons (-200 KMAD)

Au S1 2026, le résultat non courant ressort à -7 073 KMAD, composé de produits non courants de 2 820 KMAD et de charges non courantes de 9 893 KMAD.

Les produits non courants sont principalement constitués de :

- Reprises non courantes / transferts de charges (1 585 KMAD), correspondant principalement aux reprises sur amortissements dérogatoires ;
- Produits des cessions d'immobilisations (762 KMAD) ;
- Autres produits non courants (473 KMAD) correspondant principalement à la subvention sur bilan carbone.

Les charges non courantes sont principalement constituées de :

- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (-5 868 KMAD), principalement liées :
  - ✓ aux dotations aux amortissements dérogatoires (-5 068 KMAD) ;
  - ✓ aux dotations non courantes aux provisions pour risques et charges (-800 KMAD).
- Autres charges non courantes (-3 845 KMAD), principalement relatives :
  - ✓ à la contribution sociale de solidarité (-2 644 KMAD) ;
  - ✓ aux diverses pénalités (marchés, fiscales, etc.) (-721 KMAD).

IV.1.1.10 Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net aux 30 juin 2025 et 2026 :

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Résultat d'exploitation	75 801	75 538	*-0,3%*
Résultat financier	-17 163	-2 182	*-87,3%*
Résultat courant	**58 638**	**73 356**	***25,1%***
Résultat non courant	-4 170	-7 073	*69,6%*
Résultat avant impôts	**54 469**	**66 283**	***21,7%***
Impôt sur les bénéfices	-18 549	-20 765	*12,0%*
Résultat net	**35 920**	**45 518**	***26,7%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, le résultat net s'établit à 45 518 KMAD contre 35 920 KMAD au S1 2025, soit une hausse de 26,7% découlant de :

- La hausse du résultat courant de 14 718 KMAD (+25,1%), s'établissant à 73 356 KMAD au S1 2026 contre 58 638 KMAD au S1 2025 ;
- Partiellement compensée par la dégradation du résultat non courant de 2 903 KMAD, qui ressort à -7 073 KMAD au S1 2026 contre -4 170 KMAD au S1 2025 ;
- Ainsi que par la hausse de l'impôt sur les bénéfices de 2 216 KMAD (+12,0%), passant de 18 549 KMAD au S1 2025 à 20 765 KMAD au S1 2026.

IV.1.2 Analyse du bilan

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Immobilisations en non-valeurs	17 258	17 076	*-1,1%*
Immo incorporelles	50 001	50 263	*0,5%*
Immo corporelles	140 500	141 848	*1,0%*
Immo financières	816 310	1 212 559	*48,5%*
Ecarts de conversion actif	4	4	*-8,8%*
Actif immobilisé	**1 024 073**	**1 421 750**	***38,8%***
Poids sur total bilan	*47,8%*	*58,1%*	*10,3 pts*
Marchandises	208 876	108 091	*-48,3%*
Matières et fournitures consommables	142 699	145 939	*2,3%*
Produits en cours	29 539	12 333	*-58,2%*
Produits intermédiaires et produits residuels	-	-	*n.a*
Produits finis	84 074	112 891	*34,3%*
Stocks	**465 188**	**379 254**	***-18,5%***
Fournis débiteurs, avances & acomptes	15 708	40 781	*>100%*
Clients et comptes rattachés	306 034	308 827	*0,9%*
Personnel	3 846	3 911	*1,7%*
Etat	117 854	94 631	*-19,7%*
Comptes d'associés actif	-	15 000	*n.a*
Autres débiteurs	5 841	7 795	*33,5%*
Compte de régularisation actif	9 672	34 962	*>100%*
Créances de l'actif circulant	**458 955**	**505 907**	***10,2%***
Titres et valeurs de placement	**-**	**-**	***n.a***
Ecarts de conversion - actif	**263**	**137**	***-48,0%***
Actif circulant	**924 406**	**885 298**	***-4,2%***
Poids sur total bilan	*43,1%*	*36,2%*	*-7,0 pts*
Trésorerie - actif	**193 898**	**140 376**	***-27,6%***
Total Actif	**2 142 378**	**2 447 424**	***14,2%***

Source : Laprophan

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Capital	99 631	99 631	*0,0%*
Primes d'émission	715 500	503 361	*-29,6%*
Réserve légale	9 506	9 963	*4,8%*
Autres réserves	42 784	56 120	*31,2%*
Report à nouveau	1 800	1 800	*0,0%*
Résultat de l'exercice	56 578	45 518	*-19,5%*
Total capitaux propres	**925 798**	**716 393**	***-22,6%***
Poids sur total bilan	*43,2%*	*29,3%*	*-13,9 pts*
Subvention d'investissement	-	-	*n.a*
Provisions réglementées	23 870	27 353	*14,6%*
Capitaux propres assimilés	**23 870**	**27 353**	***14,6%***
Poids sur total bilan	*1,1%*	*1,1%*	*0,0 pts*
Emprunts obligataires	-	-	*na*
Autres dettes financières	425 934	624 766	*46,7%*
Dettes financières	**425 934**	**624 766**	***46,7%***
Poids sur total bilan	*19,9%*	*25,5%*	*5,6 pts*
Provisions pour risques	4	4	*-8,8%*
Provisions pour charges	-	-	*n.a*
Provisions durables pour risques et charges	**4**	**4**	***-8,8%***
Poids sur total bilan	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*
Augmentation des créances immobilisées	2	0	*-100,0%*
Diminution des dettes de financement	0	1	*n.a*
Ecarts de conversion-passif	**2**	**1**	***-43,9%***
Poids sur total bilan	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*
Financements permanents	**1 375 608**	**1 368 517**	***-0,5%***
Poids sur total bilan	*64,2%*	*55,9%*	*-8,3 pts*
Fournisseurs et comptes rattachés	268 837	240 682	*-10,5%*
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 812	1 978	*9,2%*
Personnel	5 062	5 174	*2,2%*
Organismes sociaux	13 476	10 222	*-24,1%*
Etat	45 284	21 559	*-52,4%*
Comptes courants d'associés	25 942	273 004	*>100%*
Autres créanciers	18	360	*>100%*
Comptes de régularisation - passif	17 321	13 100	*-24,4%*
Autres provisions pour risques et charges	7 572	8 334	*10,1%*
Ecarts de conversion passif	378	1 103	*>100%*
Passif circulant	**385 703**	**575 517**	***49,2%***
Poids sur total bilan	*18,0%*	*23,5%*	*5,5 pts*
Trésorerie - passif	**381 067**	**503 389**	***32,1%***
Total passif	**2 142 378**	**2 447 424**	***14,2%***

Source : Laprophan

IV.1.2.1. Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Charges à répartir sur plusieurs exercices	17 258	17 076	*-1,1%*
Immobilisations en non-valeurs	**17 258**	**17 076**	***-1,1%***

Source : Laprophan

Les immobilisations en non-valeurs sont exclusivement constituées de charges à répartir sur plusieurs exercices. Elles correspondent principalement aux frais et honoraires engagés dans le cadre d'opérations d'ouverture de capital et de croissance externe.

Sur la période analysée, les immobilisations en non-valeurs enregistrent une légère baisse de 1,1% pour s'établir à 17 076 KMAD au 30 juin 2026 contre 17 258 KMAD au 31 décembre 2025, principalement sous l'effet des transferts de charges réalisés au cours du S1 2026 (+5 765KMAD) ainsi que leur amortissement progressif (-5 947 KMAD).

Immobilisations corporelles

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Terrains	42 391	42 391	*0,0%*
Constructions	-	-	*n.a*
Installations techniques, matériel et outillage	49 094	49 892	*1,6%*
Matériel de transport	5	22	*>100%*
Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	34 377	38 441	*11,8%*
Autres immobilisations corporelles	-	-	*n.a*
Immobilisations corporelles en cours	14 633	11 102	*-24,1%*
Immobilisations corporelles	**140 500**	**141 848**	***1,0%***

Source : Laprophan

Sur la période analysée, les immobilisations corporelles demeurent globalement stables, s'établissant à 141 848 KMAD au 30 juin 2026 contre 140 500 KMAD au 31 décembre 2025, soit une hausse de +1 348 KMAD (1,0%), principalement liée à :

- La hausse du poste mobilier, matériel de bureau et aménagements divers de +4 064 KMAD (+11,8%), expliquée par l'activation des charges d'aménagements rentrant dans le cadre du projet d'extension du centre de distribution logistique ;
- L'augmentation des installations techniques, matériel et outillage de +798 KMAD (+1,6%), en lien avec l'acquisitions de divers équipements de production, laboratoire et manutention ;
- Partiellement compensée par la baisse des immobilisations corporelles en cours de -3 531 KMAD (-24,1%), liée à la mise en service et le reclassement de plusieurs investissements achevés en immobilisations incorporelles et corporelles principalement en lien avec le projet d'extension du centre de distribution logistique.

Immobilisations financières

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Titres de participation	726 847	726 965	*0,0%*
Prêts immobilisés	1 024	1 395	*36,1%*
Autres créances financières	88 420	484 181	*>100%*
Autres titres immobilisés	18	18	*0,0%*
Immobilisations financières	**816 310**	**1 212 559**	***48,5%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les immobilisations financières s'établissent à 1 212 559 KMAD contre 816 310 KMAD au 31 décembre 2025, soit une hausse de 48,5%, principalement portée par le poste « autres créances financières » (+395 761 KMAD ; >100%) et expliquée par la mise à disposition de fonds via un compte courant d'associé au profit d'Europhan Europe afin de financer l'acquisition de Rivopharm.

IV.1.2.2. Actif circulant

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Stocks	465 188	379 254	*-18,5%*
Fournis débiteurs, avances & acomptes	15 708	40 781	*>100%*
Clients et comptes rattachés	306 034	308 827	*0,9%*
Personnel	3 846	3 911	*1,7%*
Etat	117 854	94 631	*-19,7%*
Comptes d'associés actif	-	15 000	*n.a*
Autres débiteurs	5 841	7 795	*33,5%*
Comptes de régularisation-Actif	9 672	34 962	*>100%*
Ecart de conversion actif	263	137	*-48,0%*
Titres et valeurs de placement	-	-	*n.a*
Actif circulant	**924 406**	**885 298**	***-4,2%***

Source : Laprophan

Stocks

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Marchandises	208 876	108 091	*-48,3%*
Matières et fournitures consommables	142 699	145 939	*2,3%*
Produits en cours	29 539	12 333	*-58,2%*
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	*n.a*
Produits finis	84 074	112 891	*34,3%*
Stocks	**465 188**	**379 254**	***-18,5%***

Source : Laprophan

Les stocks s'établissent à 379 254 KMAD au 30 juin 2026, en baisse de 85 934 KMAD (-18,5%) par rapport au 31 décembre 2025. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du poste « Marchandises » de -100 785 KMAD (-48,3%) expliquée par l'écoulement courant S1 2026 du stock constitué fin 2025 notamment sur un produit spécifique lancé fin 2025 avec le partenaire Novo-Nordisk (*Ozempic*) ;
- La baisse du poste « Produits en cours » (-17 206 KMAD ; -58,2%) et la hausse du poste « Produits finis » (+28 817 KMAD ; +34,3%), principalement dues à l'achèvement des produits en cours comptabilisés fin 2025 et la progression de la production courant S1 2026 ;
- Et une légère hausse du poste « Matières et fournitures consommables » de +3 240 KMAD (soit 2,3%) en lien avec la progression de la production et des ventes de biens et services produits

Créances clients et comptes rattachés

L'évolution des créances clients et comptes rattachés sur la période 2025 – S1 2026 se présente comme suit :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Clients et comptes rattachés	306 034	308 827	*0,9%*

Les créances clients et comptes rattachés s'établissent à 308 827 KMAD au 30 juin 2026 contre 306 034 KMAD au 31 décembre 2025, soit une légère hausse de 0,9% (+ 2 793 KMAD) moins importante que la hausse du chiffre d'affaires au 30 juin 2026 (+5,7%) reflétant les efforts de recouvrement de Laprophan.

Autres créances et comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créances et comptes de régularisation sur la période 2025 – S1 2026 :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Fournis débiteurs, avances & acomptes	15 708	40 781	*>100%*
Personnel	3 846	3 911	*1,7%*
Etat	117 854	94 631	*-19,7%*
Comptes d'associés actif	-	15 000	*n.a*
Autres débiteurs	5 841	7 795	*33,5%*
Comptes de régularisation-Actif	9 672	34 962	*>100%*
Autres créances et comptes de régularisation	**152 921**	**197 080**	***28,9%***

Source : Laprophan

Les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 197 080 KMAD au 30 juin 2026 contre 152 921 KMAD au 31 décembre 2025, soit une hausse de 28,9% (+ 44 159 KMAD) expliquée principalement par :

- La hausse du poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » de +25 073 KMAD (soit >100%), expliquée principalement par des avances versées à certains fournisseurs au titre de commandes en cours (9 309 KMAD), ainsi que par les dépenses prises en charge pour le compte des commettants et en attente de remboursement (15 764 KMAD) ;
- L'augmentation des comptes de régularisation actif, qui ressortent à 34 962 KMAD au 30 juin 2026, soit une hausse de 25 290 KMAD, en lien avec la hausse des charges constatées d'avance (+13 000 KMAD), correspondant à la quote-part à fin juin 2026 de diverses taxes locales et de la contribution sociale de solidarité, ainsi qu'à la hausse des intérêts à percevoir (+10 186 KMAD), liée à la rémunération des prêts accordés par Laprophan à ses filiales (AIF Pharma et Europhan Europe) ;
- La constatation d'un compte d'associés actif de 15 000 KMAD au 30 juin 2026, contre un solde nul au 31 décembre 2025, en lien avec les dividendes à payer par la filiale AIF Pharma et non encaissés par Laprophan au 30 juin 2026 ;

- Partiellement compensées par la baisse du poste « État », qui s'établit à 94 631 KMAD au 30 juin 2026 contre 117 854 KMAD au 31 décembre 2025, soit une diminution de 19,7% (-23 223 KMAD), expliquée par le remboursement partiel du crédit de TVA comptabilisé au 31 décembre 2025 ;

IV.1.2.3. Trésorerie-actif

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Chèques et valeurs à encaisser	34 213	32 718	*-4,4%*
Banques, TG et CCP	159 671	107 620	*-32,6%*
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	14	39	*>100%*
Trésorerie-actif	**193 898**	**140 376**	***-27,6%***

Source : Laprophan

La trésorerie-actif ressort à 140 376 KMAD au 30 juin 2026, contre 193 898 KMAD au 31 décembre 2025, soit une baisse de 53 522 KMAD (-27,6%). Cette évolution s'explique principalement par l'avance en compte courant de 396 249 KMAD accordée à Europhan Europe pour financer l'acquisition de Rivopharm, et par le service de la dette existante (80 802 KMAD). Ces décaissements ont été partiellement compensés par le tirage du crédit à moyen terme dédié à l'acquisition (265 206 KMAD), le recours à la trésorerie passive (122 322 KMAD) ainsi que les flux générés par l'activité (39 710 KMAD).

IV.1.2.4. Financement permanent

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Capitaux propres	**925 798**	**716 393**	***-22,6%***
Capital	99 631	99 631	*0,0%*
Primes d'émission	715 500	503 361	*-29,6%*
Réserve légale	9 506	9 963	*4,8%*
Autres réserves	42 784	56 120	*31,2%*
Report à nouveau	1 800	1 800	*0,0%*
Résultat de l'exercice	56 578	45 518	*-19,5%*
Capitaux propres assimilés	**23 870**	**27 353**	***14,6%***
Subvention d'investissement	-	-	*n.a*
Provisions réglementées	23 870	27 353	*14,6%*
Dettes de financement	**425 934**	**624 766**	***46,7%***
Emprunts obligataires	-	-	*n.a*
Autres dettes de financement	425 934	624 766	*46,7%*
Provisions durables pour risques et charges	**4**	**4**	***-8,8%***
Provisions pour risques	4	4	*-8,8%*
Provisions pour charges	-	-	*n.a*
Ecarts de conversion-passif	**2**	**1**	***-43,9%***
Augmentation des créances immobilisées	2	-	*-100,0%*
Diminution des dettes de financement	-	1	*n.a*
Financement permanent	**1 375 608**	**1 368 517**	***-0,5%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, le financement permanent s'établit à 1 368 517 KMAD, soit un niveau quasi-stable par rapport au 31 décembre 2025 (-0,5%), résultant des principales variations suivantes :

- La baisse des capitaux propres de 209 405 KMAD (-22,6%) en lien principalement avec :
  - l'affectation partielle des primes d'émission en « réserves facultatives » pour un montant de -212 139 KMAD en vue de leur distribution exceptionnelle ;
  - Une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » pour un montant de 254 922 420 MAD. A noter que cette distribution a été suivie par une augmentation de capital d'un montant total de 223.323.785 MAD, réalisée en juillet 2026 et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Ces deux opérations ont eu pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social ;
  - L'affectation du résultat net 2025 en réserves légales (458 KMAD) et autres réserves (56 120 KMAD)
  - La constatation d'un résultat net de 45 518 KMAD au titre du S1 2026.

- La hausse des provisions réglementées de 3 483 KMAD (+14,6%), correspondant au régime d'amortissement dérogatoire.

- La hausse des dettes de financement de 198 832 KMAD (+46,7%), passant de 425 934 KMAD au 31 décembre 2025 à 624 766 KMAD au 30 juin 2026, expliquée principalement par :
  - la souscription en janvier 2026 d'un financement bancaire de 280 MMAD auprès de BMCI et de Bank of Africa dans le cadre du financement de l'acquisition de Rivopharm, dont l'encours au 30.06.2026 est de 265 206 KMAD (reliquat non encore tiré au 30 juin 2026) ;
  - le remboursement des autres emprunts bancaires à hauteur de 65 536 KMAD.

IV.1.2.5. Passif circulant

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Fournisseurs et comptes rattachés	268 837	240 682	*-10,5%*
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 812	1 978	*9,2%*
Personnel	5 062	5 174	*2,2%*
Organismes sociaux	13 476	10 222	*-24,1%*
Etat	45 284	21 559	*-52,4%*
Comptes courants d'associés	25 942	273 004	*>100%*
Autres créanciers	18	360	*>100%*
Comptes de régularisation - passif	17 321	13 100	*-24,4%*
Autres provisions pour risques et charges	7 572	8 334	*10,1%*
Ecarts de conversion passif	378	1 103	*>100%*
Passif circulant	**385 703**	**575 517**	***49,2%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, le passif circulant s'établit à 575 517 KMAD contre 385 703 KMAD au 31 décembre 2025, soit une hausse de 189 814 KMAD (+49,2%). Cette évolution est principalement liée aux variations suivantes :

- La hausse des comptes courants d'associés de 247 062 KMAD, s'explique principalement par :

- la distribution exceptionnelle de 254 922 KMAD, déduite de 6 935 KMAD au titre de retenue à la source, décidée par l'Assemblée Générale réunie en date du 24 juin 2026 et non décaissée au 30 juin 2026. A noter que cette distribution a été suivie par une augmentation de capital d'un montant total de 223.323.785 MAD, réalisée en juillet 2026 et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Ces deux opérations ont eu pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social ;
- Versement de dividendes de 934 KMAD.

- Partiellement compensée par :
  - La baisse du poste fournisseurs et comptes rattachés de 28 155 KMAD (-10,5%) ;
  - La baisse du poste « État » de 23 725 KMAD (-52,4%), en lien avec le paiement de l'IS dû au titre de l'exercice 2025 ;
  - Ainsi que la baisse du poste « Comptes de régularisation – passif » de -4 221 KMAD (24,4%), expliquée principalement par le paiement en S1 2026 des intérêts courus non échus comptabilisés au 31 décembre 2025.

IV.1.2.6. Trésorerie-passif

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Crédits d'escompte	32 188	-	*-100,0%*
Crédits de trésorerie	294 646	392 304	*33,1%*
Banques (Soldes créditeurs)	54 234	111 086	*>100%*
Trésorerie-passif	**381 067**	**503 389**	***32,1%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, la trésorerie-passif s'établit à 503 389 KMAD contre 381 067 KMAD au 31 décembre 2025, soit une hausse de 122 322 KMAD (+32,1%). Cette évolution s'explique principalement par la hausse des postes « crédits de trésorerie » (+97 658 KMAD ; +33,1%), et « Banques (soldes créditeurs) » (+56 852 KMAD ; >100%), partiellement compensées par la baisse des crédits d'escompte (-32 188 KMAD).

IV.1.2.7. Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier au 31 décembre 2025 et au 30 juin 2026 :

En KMAD	2025	S1 2026	S1 2026 ajusté*	Var. 25-S1 26	Var. 25-S1 26 ajusté
Financement permanent	1 375 608	1 368 517	1 591 840	*-0,5%*	*15,7%*
Actif immobilisé	1 024 073	1 421 750	1 421 750	*38,8%*	*38,8%*
Fonds de roulement	**351 535**	**-53 232**	**170 091**	***<-100%***	***-51,6%***
Actif circulant	924 406	885 298	885 298	*-4,2%*	*-4,2%*
Passif circulant	385 703	575 517	352 194	*49,2%*	*-8,7%*
Besoin en fonds de roulement	**538 703**	**309 781**	**533 104**	***-42,5%***	***-1,0%***
Trésorerie nette	**-187 169**	**-363 013**	**-363 013**	***93,9%***	***93,9%***

Source : Laprophan

(*) S1 2026 ajusté : correspond à la situation au 30 juin 2026 ajustée de l'augmentation de capital de 223 323 KMAD, réalisée en juillet 2026 (sur proposition du CA du 24 juin 2026) et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Cette augmentation de capital a été réalisée à la suite d'une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » d'un montant de 254 922 KMAD afin d'augmenter le nombre d'actions de Laprophan

Au 30 juin 2026, le fonds de roulement s'établit à -53 232 KMAD contre 351 535 KMAD au 31 décembre 2025, conséquence des variations suivantes :

- La hausse de l'actif immobilisé de 397 677 KMAD (+38,8%) ;
- La baisse du financement permanent de 7 091 KMAD (-0,5%) ;

Le besoin en fonds de roulement s'établit à 309 781 KMAD contre 538 703 KMAD au 31 décembre 2025, conséquence des variations suivantes :

- La baisse de l'actif circulant de 39 108 KMAD (-4,2%) ;
- Combinée à la hausse du passif circulant de 189 814 KMAD (+49,2%).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -363 013 KMAD au 30 juin 2026, contre -187 169 KMAD au 31 décembre 2025.

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026 :

- Le fonds de roulement s'établit à 170 091 KMAD contre 351 535 KMAD au 31 décembre 2025, conséquence des variations suivantes :
  - ✓ La hausse de l'actif immobilisé de 397 677 KMAD (+38,8%) ;
  - ✓ La hausse du financement permanent de 216 232 KMAD (15,7%)
- Le besoin en fonds de roulement s'établit à 533 104 KMAD contre 538 703 KMAD au 31 décembre 2025, conséquence des variations suivantes :
  - ✓ La baisse de l'actif circulant de 39 108 KMAD (-4,2%) ;
  - ✓ Combinée à la baisse du passif circulant de 33 509 KMAD (-8,7%).
- Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -363 013 KMAD au 30 juin 2026, contre -187 169 KMAD au 31 décembre 2025.

IV.1.2.8. Ratios de liquidité

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Actif circulant	924 406	885 298	*-4,2%*
Trésorerie actif	193 898	140 376	*-27,6%*
Passif circulant	385 703	575 517	*49,2%*
Trésorerie passif	381 067	503 389	*32,1%*
Ratio de liquidité générale (1)	**1,5x**	**1,0x**	***-0,5x***
Ratio de liquidité immédiate (2)	**0,3x**	**0,1x**	***-0,1x***

Source : Laprophan

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant+ trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,0x au 30 juin 2026 contre 1,5x au 31 décembre 2025.

Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate s'établit à 0,1x au 30 juin 2026 contre 0,3x au 31 décembre 2025.

IV.1.2.9. Ratios d'endettement

En KMAD	2025	S1 2026	S1-2026 ajusté*	Var. 25-S1 26	Var. 25-S1 26 ajusté
Dettes de financement moyen/long terme	425 934	624 766	624 766	*46,7%*	*46,7%*
(+) Comptes courants d'associés - passif	25 942	273 004	49 681	*>100%*	*91,5%*
(+) Trésorerie passif	381 067	503 389	503 389	*32,1%*	*32,1%*
(-) Trésorerie - actif	193 898	140 376	140 376	*-27,6%*	*-27,6%*
(-) Comptes courants d'associés - actif	-	15 000	15 000	*n.a*	*n.a*
(-) Titres et valeurs de placement	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Endettement net	**639 045**	**1 245 783**	**1 022 461**	***94,9%***	***60,0%***
(+) Leasing	62 082	51 029	51 029	*-17,8%*	*-17,8%*
Endettement net ajusté (incluant leasing)	**701 127**	**1 296 812**	**1 073 490**	***85,0%***	***53,1%***
Financement permanent	1 375 608	1 368 517	1 591 840	*-0,5%*	*15,7%*
Dettes moyen long terme / Financement permanent	**31,0%**	**45,7%**	**39,2%**	***14,7 pts***	***8,3 pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (1)	**66,7%**	**50,2%**	**61,1%**	***-16,5 pts***	***-5,5 pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)	**60,7%**	**48,2%**	**58,2%**	***-12,6 pts***	***-2,6 pts***
Capitaux propres	925 798	716 393	939 716	*-22,6%*	*1,5%*
Gearing (2)	**69,0%**	**173,9%**	**108,8%**	***104,9 pts***	***39,8 pts***
Gearing (incluant leasing)	**75,7%**	**181,0%**	**114,2%**	***105,3 pts***	***38,5 pts***
Coefficient d'endettement moyen long terme (3)	**46,0%**	**87,2%**	**66,5%**	***41,2 pts***	***20,5 pts***
Total Bilan	2 142 378	2 447 424	2 447 424	*14,2%*	*14,2%*
Ratio de solvabilité (4)	**29,8%**	**50,9%**	**41,8%**	***21,1 pts***	***11,9 pts***
Ratio de solvabilité (incluant leasing) (5)	**32,7%**	**53,0%**	**43,9%**	***20,3 pts***	***11,1 pts***

Source : Laprophan

(1) Dettes de financement moyen long terme / endettement net

(2) Endettement net / capitaux propres

(3) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres

(4) Endettement net / total bilan

(5) Endettement net (incluant leasing) / total bilan

(*) S1 2026 ajusté : correspond à la situation au 30 juin 2026 ajustée de l'augmentation de capital de 223 323 KMAD, réalisée en juillet 2026 (sur proposition du CA du 24 juin 2026) et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Cette augmentation de capital a été réalisée à la suite d'une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » d'un montant de 254 922 KMAD afin d'augmenter le nombre d'actions de Laprophan

Endettement net

Au 30 juin 2026, l'endettement net s'établit à 1 245 783 KMAD contre 639 045 KMAD au 31 décembre 2025 soit une hausse de 606 738 KMAD (+94,9%), expliquée par :

- La hausse des dettes de financement moyen et long terme de 198 832 KMAD (+46,7%) ;
- La hausse des comptes courants d'associés passif de 247 062 KMAD (>100%) ;
- L'augmentation de la trésorerie-passif de 122 322 KMAD (+32,1%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 53 522 KMAD (-27,6%) ;
- Partiellement compensée par la constatation de comptes courants d'associés actif d'un montant de 15 000 KMAD.

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, l'endettement net s'établirait à 1 022 460 KMAD, soit une hausse de 383 415 KMAD par rapport au 31 décembre 2025.

Ratio d'endettement moyen long terme

Au 30 juin 2026, le ratio d'endettement moyen long terme s'établit à 50,2% contre 66,7% en 2025, soit une baisse de 16,5 pts suite à la hausse de l'endettement net (+94,9%), supérieure à celle des dettes de financement moyen et long terme (+46,7%).

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, le ratio d'endettement moyen terme s'établirait à 61,1%, soit une baisse de 5,6 pts par rapport au 31 décembre 2025

Gearing

Au 30 juin 2026, le gearing s'établit à 173,9% contre 69,0% en 2025, soit une hausse de 104,9 pts liée à la hausse de l'endettement net conjuguée à la baisse des capitaux propres (-22,6%).

En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, le gearing s'établirait à 108,8%, soit une hausse de 39,8 pts par rapport au 31 décembre 2025

Ratio de solvabilité

Au 30 juin 2026, le ratio de solvabilité s'établit à 50,9%, soit une hausse de 21,1 pts par rapport à fin 2025, conséquence d'une hausse de l'endettement net (+94,9%) plus marquée que la hausse du total bilan (+14,2%) sur la période.
En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, le ratio de solvabilité s'établirait à 41,8%, soit une hausse de 12 pts par rapport au 31 décembre 2025.

IV.2 Analyse des comptes semestriels consolidés de Laprophan

IV.2.1 Périmètre de consolidation

Entités	Pourcentages d'intérêt et de contrôle			Méthode de consolidation
	S1 2025	S1 2025PF	S1 2026	
Laprophan (société mère)	100%	100%	100%	IG*
AIF Pharma Maroc	100%	100%	100%	IG
Amanys Pharma	100%	100%	100%	IG
Amanys Pharma India Private Limited (APIL)	100%	100%	100%	IG
Amanys Pharma International FZCO (ex API DMCC)	100%	100%	100%	IG
Europhan Europe	100%	100%	100%	IG
Botanic Pharma	75%	75%	75%	IG
Pian Holding	-	60%	60%	IG
Mapim Holding	-	60%	60%	IG
Rivopharm SA	-	60%	60%	IG
Holsten Pharma	-	60%	60%	IG

Source : Laprophan

(*) : Intégration Globale

IV.2.2 Analyse de l'état des soldes de gestion consolidé

En KMAD	S1 2025	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF - S1 26
Vente de marchandises en l'état	468 453	544 553	621 512	*14,1%*
-Achat revendu de marchandises	-341 382	-390563	-427 413	*9,4%*
=marge brute sur vente en l'état	**127 072**	**153 990**	**194 100**	***26,0%***
Ventes de biens et services produits	401 975	671 253	732 800	*9,2%*
Variation stocks de produits	8 824	-9 481	28 151	*>100%*
Autres produits et charges d'exploitation	26 464	26 128	37 176	*42,3%*
+ Production de l'exercice	**437 263**	**687 900**	**798 128**	***16,0%***
Chiffre d'affaires	**870 428**	**1 215 806**	**1 354 313**	***11,4%***
Achats consommés de mat et fournit	-142 825	-264 673	-265 434	*0,3%*
Autres charges externes	-104 557	-142 823	-193 697	*35,6%*
- Consommation de l'exercice	**-247 382**	**-407 497**	**-459 130**	***12,7%***
= Valeur ajoutée	**316 953**	**434 393**	**533 097**	***22,7%***
- Impôts et taxes	-5 324	-5 324	-6 340	*19,1%*
- Charges de personnel	-133 671	-218 658	-242 291	*10,8%*
= Excédent brut d'exploitation EBE	**177 958**	**210 411**	**284 466**	***35,2%***
- Dotations d'exploitations	-44 542	-63 835	-63 826	*0,0%*
= Résultat d'exploitation	**133 416**	**146 576**	**220 640**	***50,5%***
+/- Résultat financier	**-22 537**	**-38 340**	**-49 347**	***28,7%***
= Résultat courant	**110 879**	**108 236**	**171 293**	***58,3%***
+/- Résultat non courant	**-9 649**	**-9 256**	**-1 242**	***-86,6%***
- Impôt sur les résultats	**-38 992**	**-36 673**	**-40 193**	***9,6%***
- Amortissements des écarts d'acquisition	-4 140	-4 140	-4 140	*0,0%*
= Résultat net de l'exercice	**58 098**	**58 166**	**125 718**	***>100%***
Part du Groupe	57 573	56 192	107 810	*91,9%*
Intérêts minoritaires	525	1 974	17 908	*>100%*

Source : Laprophan

IV.2.2.1 Chiffre d'affaires consolidé

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25 - S1 26
Ventes de marchandises en l'état (*)	544 553	621 512	*14,1%*
Ventes de biens et services produits	671 253	732 800	*9,2%*
Chiffre d'affaires	**1 215 806**	**1 354 313**	***11,4%***

(*) inclut les produits importés façonnés auprès de partenaires et vendus sous marque Amanys : 33,8 mMAD au S1 2025PF et 30,5 mMAD au S1 2026, ainsi que les produits façonnés auprès de partenaires et vendus sous marque Rivopharm : 45,7mMAD au S1 2025PF et 61,3 mMAD au S1 2026.

Source : Laprophan

Au S1 2026, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 1 354 313 KMAD contre 1 215 806 KMAD au S1 2025PF, soit une augmentation de +138 507 KMAD (+11,4%). Cette évolution se décompose comme suit :

- Augmentation des ventes de marchandises (+76 959 KMAD ; +14,1%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - ✓ Antinéoplasiques et agents immunomodulants (+30 545 KMAD ; +37,5%) ;
  - ✓ Système digestif et métabolisme (+25 396 KMAD ; +13,9%) ;
  - ✓ Sang et organes hématopoïétiques (+21 236KMAD ; +28,9%).
- Augmentation des ventes de biens et services produits (+61 547 KMAD ; +9,2%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - ✓ Système digestif et métabolisme (+19 764 KMAD ; +19,7%) ;
  - ✓ Dermatologie (+15 590 KMAD ; +37,1%) ;
  - ✓ Système cardio-vasculaire (+13 071 KMAD ; +51,2%) ;
  - ✓ Anti infectieux (+6 414 KMAD ; +4,4%) ;
  - ✓ Système nerveux (+5 212 KMAD ; +2,4%).

Répartition du Chiffre d'affaires consolidé par aire thérapeutique sur la période (S1 2025PF - S1 2026)

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF-S1 26
Système digestif et métabolisme	283 147	328 306	*15,9%*
Anti-infectieux	168 006	179 377	*6,8%*
Alimentation infantile	95 840	61 622	*-35,7%*
Antinéoplasiques et agents immunomodulants	81 416	111 962	*37,5%*
Sang et organes hématopoiétiques	91 409	110 749	*21,2%*
Système nerveux	239 575	244 864	*2,2%*
Solutions pour hopitaux	47 391	46 298	*-2,3%*
Dermatologie	46 229	69 335	*50,0%*
Système musculo-squelettique	24 964	23 563	*-5,6%*
Préparations hormonales systémiques (excl. hormones sexuelles et insulines)	13 413	16 635	*24,0%*
Appareil respiratoire	16 692	18 691	*12,0%*
Système génito-urinaire et hormones sexuelles	43 067	52 231	*21,3%*
Système cardio-vasculaire	51 534	79 228	*53,7%*
Service	8 404	5 928	*-29,5%*
Organes sensoriels	3 592	5 217	*45,2%*
Antiparasitaires, insecticides et produits répulsifs	1 127	306	*-72,9%*
Chiffre d'affaires	**1 215 806**	**1 354 312**	***11,4%***

Source : Laprophan

Sur la période S1 2025PF – S1 2026, le chiffre d'affaires consolidé a enregistré une croissance de 11,4%, la majorité des aires thérapeutiques étant concernée par cette hausse, notamment :

- Système digestif et métabolisme (+45 159 KMAD ; +15,9%) ;
- Antinéoplasiques et agents immunomodulants (+30 545 KMAD ; +37,5%) ;
- Système cardio-vasculaire (+27 694 KMAD ; +53,7%) ;
- Dermatologie (+23 105 KMAD ; +50,0%) ;
- Sang et organes hématopoïétiques (+19 341 KMAD ; +21,2%) ;
- Anti-infectieux (+11 372 KMAD ; +6,8%) ;
- Système génito-urinaire et hormones sexuelles (+9 164 KMAD ; +21,3%) ;

Les principales baisses sur la période S1 2025PF – S1 2026 concernent l'« Alimentation infantile » (-34 218 KMAD ; -35,7%) et le « Service » (-2 475 KMAD ; -29,5%).

Répartition du Chiffre d'affaires consolidé par entité sur la période (S1 2025PF – S1 2026)

La contribution de chaque entité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Laprophan en S1 2025PF et en S1 2026 se présente comme suit :

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF - S1 26
Laprophan	635 746	672 058	*5,7%*
En % du chiffre d'affaires	*52,3 %*	*49,6 %*	*-2,7 pts*
Amanys Pharma	219 936	291 923	*32,7%*
En % du chiffre d'affaires	*18,1 %*	*21,6 %*	*3,5 pts*
Périmètre Rivopharm	345 378	380 185	*10,1%*
En % du chiffre d'affaires	*28,4 %*	*28,1 %*	*-0,3 pts*
Rivopharm SA	*279 584*	*294 301*	*5,3%*
En % du chiffre d'affaires	*23,0 %*	*21,7 %*	*-1,3 pts*
Pian	*0*	*0*	*n.a*
En % du chiffre d'affaires	*-*	*-*	*0,0 pts*
Mapim	*0*	*0*	*n.a*
En % du chiffre d'affaires	*-*	*-*	*0,0 pts*
Holsten	*65 793*	*85 884*	*30,5%*
En % du chiffre d'affaires	*5,4 %*	*6,3 %*	*0,9 pts*
Autres*	14 747	10 146	*-31,2%*
En % du chiffre d'affaires	*1,2 %*	*0,7 %*	*-0,5 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**1 215 806**	**1 354 313**	***11,4%***

(*) Autres : AIF Pharma, APIL, EUROPHAN, DMCC, BOTANIC

Source : Laprophan

Laprophan S.A, le Périmètre Rivopharm et Amanys Pharma et concentrent respectivement 51,0%, 28,2% et 19,8% du chiffre d'affaires consolidé (en moyenne) sur S1 2025PF et S1 2026.

IV.2.2.2 Marge brute sur ventes en l'état

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Ventes de marchandises en l'état	544 553	621 512	*14,1%*
Achats revendus de marchandises	-390 563	-427 413	*9,4%*
Marge brute sur ventes en l'état	**153 990**	**194 100**	***26,0%***
Marge brute en % des ventes de marchandises en l'état	*28,3%*	*31,2%*	*2,9 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, la marge brute sur ventes en l'état s'établit à 194 100 KMAD contre 153 990 KMAD au S1 2025PF, soit en hausse de 26,0%. Cette évolution résulte d'une progression des ventes de marchandises en l'état de (+14,1%), partiellement compensée par une hausse des achats revendus de marchandises de (+9,4%).

Le taux de marge brute sur ventes en l'état s'établit à 31,2% au S1 2026 contre 28,3% au S1 2025PF, soit une amélioration de 2,9 pts, principalement portée par un effet de mix favorable, résultant de la progression du poids d'Amanys Pharma dans les ventes de marchandises consolidées, de 29,6% au S1 2025PF à 34,7% au S1 2026, ainsi que du renforcement de la contribution du segment Privé, dont la part passe de 85,1%en S1 2025PF à 88,9% sur S1 2026.

IV.2.2.3 Production de l'exercice

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Ventes de biens et services produits	671 253	732 800	*9,2%*
Variation stocks de produits	-9 481	28 151	*>100%*
Autres produits et charges d'exploitation	26 128	37 176	*42,3%*
Production de l'exercice	**687 900**	**798 128**	***16,0%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, la production de l'exercice du Groupe Laprophan s'établit à 798 128 KMAD, soit une hausse de 110 228 KMAD (+16,0%) par rapport au S1 2025PF, qui s'explique par les variations des postes suivants :

- Ventes de biens et services produits (+61 547KMAD ; +9,2%), les aires thérapeutiques ayant enregistré les variations les plus significatives sont les suivantes :
  - Système digestif et métabolisme (+19 764 KMAD ; +19,7%) ;
  - Dermatologie (+15 590 KMAD ; +37,1%) ;
  - Système cardio-vasculaire (+13 071 KMAD ; +51,2%) ;
  - Anti infectieux (+6 414 KMAD ; +4,4%) ;
  - Système nerveux (+5 212 KMAD ; +2,4%).

- Variation stocks de produits (+37 632 KMAD ; >100%) ;
- Autres produits et charges d'exploitation (+11 048 KMAD ; +42,3%) résultant principalement de :
  - La hausse des transferts de charges (+10 443 KMAD) principalement au niveau d'Amanys Pharma (+5 152 KMAD), au titre des charges immobilisées dans le cadre du projet de l'usine d'injectables, et de Laprophan (+4 699 KMAD), au titre des frais et honoraires engagés dans le cadre de l'acquisition du Périmètre Rivopharm, portés en charges à répartir sur plusieurs exercices.
  - Le repli des autres charges d'exploitation (-19 046 KMAD), résultant d'un effet de classification comptable : certaines charges du Périmètre Rivopharm, présentées en « autres charges d'exploitation » au S1 2025PF, sont portées par le poste « autres charges externes » au S1 2026 (cf. rubrique Consommation de l'exercice). Ce reclassement est sans incidence sur le résultat d'exploitation ;
  - Partiellement compensés par la baisse des autres produits d'exploitation (-18 441 KMAD), principalement au niveau de Rivopharm SA expliquée par la baisse de l'activité annexe de négoce de principes actifs en S1 2026 comparé au S1 2025PF.

IV.2.2.4 Consommation de l'exercice

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Achats consommés de matières et fournitures	264 673	265 434	*0,3%*
Autres charges externes	142 823	193 697	*35,6%*
Consommations de l'exercice	**407 497**	**459 130**	***12,7%***

Source : Laprophan

Au S1 2026, les consommations de l'exercice s'élèvent à 459 130 KMAD, contre 407 497 KMAD au S1 2025PF, soit une augmentation de 51 633 KMAD (+12,7%), essentiellement liée à :

- La hausse du poste « Autres charges externes » de +50 873 KMAD (soit +35,6%), portée notamment par :
  - Laprophan (+16 367 KMAD) en lien principalement avec la hausse des charges de déplacements, missions et réceptions (+5 158 KMAD), ainsi que du reste des autres charges externes (+4 782 KMAD) et des primes d'assurances (+2 898 KMAD).
  - Amanys Pharma (+12 444 KMAD) en lien principalement avec l'augmentation des frais de déplacements et réception (+4 008 KMAD), des honoraires (+2 535 KMAD), commissions (+1 394 KMAD), autres charges de publicité (+1 680 KMAD) accompagnant le développement de l'activité.
  - Le Périmètre Rivopharm (+27 162 KMAD) en lien avec l'effet de reclassement d'environ 19 046 KMAD tel que mentionné dans la rubrique « Production de l'exercice » ci-avant. En retraitant ce reclassement, la hausse au niveau du Périmètre Rivopharm serait de +8 116 KMAD, en ligne avec l'évolution de l'activité.
- La légère hausse du poste « Achats consommés de matières et fournitures » de +761 KMAD (+0,3%).

IV.2.2.5 Marge sur biens et services produits

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Ventes de biens et services produits	671 253	732 800	*9,2%*
Achats consommés de mat et fournit	264 673	265 434	*0,3%*
Variation de stocks	9 481	-28 151	*<-100%*
Marge brute sur ventes de biens et services produits	**397 099**	**495 518**	***24,8%***
Marge brute sur ventes de biens et services produits (%)	*59,2%*	*67,6%*	*8,4 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, le taux de marge brute sur biens et services produits s'établit à 67,6%, en hausse de 8,4 points par rapport au S1 2025PF. Cette progression est principalement portée par le périmètre Rivopharm, dont le taux de marge brute sur biens et services produits passe de 46% au S1 2025PF à 66% au S1 2026. Cette amélioration s'explique notamment par :

- la reconstitution des stocks de produits du périmètre Rivopharm, après un déstockage matériel observé au S1 2025PF (-18 305 KMAD comparé à un restockage en S1 2026 de +13 699 KMAD) ;
- ainsi que par une évolution favorable du mix d'activité, et une part plus importante des ventes aux laboratoires partenaires (77% du chiffre d'affaires de Rivopharm au S1 2026, contre 69% au S1 2025PF) qui présentent des marges plus élevées comparativement aux ventes directes aux distributeurs locaux (grossistes, pharmacies, etc.) sur les marchés concernés.

Elle reflète également la montée en charge de l'activité de façonnage d'antibiotiques d'Amanys Pharma portée par un effet mix produit.

IV.2.2.6 Valeur ajoutée

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Marge brute sur ventes en l'état	153 990	194 100	*26,0%*
Production de l'exercice	687 900	798 128	*16,0%*
Consommations de l'exercice	-407 497	-459 130	*12,7%*
Valeur ajoutée	**434 393**	**533 097**	***22,7%***
en % du chiffre d'affaires	*35,7%*	*39,4%*	*3,6 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, la valeur ajoutée s'établit à 533 097 KMAD contre 434 393 KMAD au S1 2025PF, soit une hausse de 98 704 KMAD (+22,7%) résultant (i) de la hausse de la production de l'exercice de 110 228 KMAD (+16,0%), (ii) de la progression de la marge brute sur ventes en l'état de 40 110 KMAD (+26,0%), et partiellement compensées par (iii) l'augmentation des consommations de l'exercice de 51 633 KMAD (+12,7%).

A noter que le ratio [Valeur ajoutée /CA] s'établit à 39,4% au S1 2026 contre 35,7% au S1 2025PF, soit une amélioration de 3,6 points sur la période S1 2025PF – S1 2026.

IV.2.2.7 Excédent brut d'exploitation

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF - S1 26
Valeur ajoutée	434 393	533 097	*22,7%*
en % du chiffre d'affaires	*35,7%*	*39,4%*	*3,6 pts*
- Impôts et taxes	-5 324	-6 340	*19,1%*
- Charges de personnel	-218 658	-242 291	*10,8%*
Excédent brut d'exploitation EBE	**210 411**	**284 466**	***35,2%***
Marge d'EBE	*17,3%*	*21,0%*	*3,7 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, l'excédent brut d'exploitation (EBE) s'établit à 284 466 KMAD contre 210 411 KMAD au S1 2025PF, soit une hausse de 74 055 KMAD (+35,2%). Cette évolution s'explique principalement par :

- Une amélioration de la valeur ajoutée de 98 704 KMAD (+22,7%) ;
- Partiellement compensée par l'augmentation des charges de personnel de 23 633 KMAD (+10,8%), notamment au niveau de :
    - Laprophan (+14 607 KMAD) en lien avec le renforcement des équipes, notamment au niveau des fonctions Groupe portées par Laprophan et des fonctions opérationnelles pour accompagner le développement de l'activité, ainsi que l'impact en année pleine des revalorisations salariales et recrutements intervenus au cours de l'exercice précédent.
    - Amanys Pharma (+1 256 KMAD) en lien avec une évolution contenue par rapport à la croissance de l'activité
    - Le Périmètre Rivopharm (+6 684 KMAD) en lien avec l'évolution de l'activité et le renforcement de l'organisation.
- Ainsi que par la hausse des impôts et taxes de 1 016 KMAD (+19,1%).

Ainsi, la marge d'EBE s'établit à 21,0% du chiffre d'affaires au S1 2026 soit une amélioration de 3,7 points par rapport au S1 2025PF.

IV.2.2.8 Résultat d'exploitation

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Excédent Brut d'Exploitation	**210 411**	**284 466**	***35,2%***
Dotations d'exploitation	-63 835	-63 826	*0,0%*
Résultat d'exploitation	**146 576**	**220 640**	***50,5%***
Marge opérationnelle	*12,1%*	*16,3%*	*4,2 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, le résultat d'exploitation s'établit à 220 640 KMAD, soit une augmentation de +50,5% (+74 064 KMAD) par rapport à S1 2025PF, principalement liée à la progression de l'excédent brut d'exploitation (74 055 KMAD ; +35,2%).

La marge opérationnelle s'établit à 16,3% au S1 2026, enregistrant une amélioration de 4,2 points par rapport au S1 2025PF.

Le tableau ci-après présente la ventilation du résultat d'exploitation consolidé par entité :

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF - S1 26
Laprophan	74 911	78 132	*4,30%*
En % du résultat d'exploitation	*51,11%*	*35,4 %*	*-15,7 pts*
Amanys Pharma	52 550	78 724	*49,81%*
En % du résultat d'exploitation	*35,85%*	*35,7 %*	*-0,2 pts*
Périmètre Rivopharm	13 160	61 840	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*8,98%*	*28,0 %*	*19,0 pts*
Rivopharm SA	*24 530*	*61 688*	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*16,74%*	*28,0 %*	*11,2 pts*
Pian	*-168*	*-531*	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*-0,11%*	*(0,2)%*	*-0,1 pts*
Mapim	*-10*	*-163*	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*-0,01%*	*(0,1)%*	*-0,1 pts*
Holsten	*-11 192*	*846*	*>100%*
En % du résultat d'exploitation	*-7,64%*	*0,4 %*	*8,0 pts*
Autres*	5 955	1 944	*-67,36%*
En % du résultat d'exploitation	*4,06%*	*0,9 %*	*-3,2 pts*
Résultat d'exploitation	**146 576**	**220 640**	***50,53%***

(*) Autres : AIF Pharma, APIL, EUROPHAN, DMCC, BOTANIC

Source : Laprophan

Laprophan S.A, Amanys Pharma et le Périmètre Rivopharm contribuent respectivement (en moyenne) à 43,3%, 35,8% et 18,5% du résultat d'exploitation consolidé sur S1 2025PF et S1 2026.

IV.2.2.9 Résultat financier consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période S1 2025PF – S1 2026 :

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Gains de change	11 997	5 310	*-55,7%*
Intérêts et autres produits financiers	1 265	327	*-74,2%*
Reprises financières ; transferts de charges	1 811	591	*-67,4%*
Produits financiers	**15 073**	**6 228**	**-58,7%**
Charges d'intérêts	42 657	36 615	*-14,2%*
Pertes de change	2 761	10 787	*>100%*
Autres charges financières	466	600	*28,7%*
Dotations financières	7 530	7 574	*0,6%*
Charges financières	**53 414**	**55 575**	4,0%
Résultat financier	**-38 341**	**-49 347**	***28,7%***

Source : Laprophan

Sur la période S1 2025PF – S1 2026, le résultat financier a enregistré une baisse de 11 006 KMAD (28,7%), expliquée principalement par les variations suivantes :

- La diminution des produits financiers de 8 845 KMAD (-58,7%), principalement liée à :
  - Une baisse des gains de change de 6 687 KMAD (-55,7%), traduisant une contribution moins favorable des effets de change au résultat financier au S1 2026 par rapport au S1 2025PF ;
  - Une baisse du poste « Reprises financières ; transferts de charges » de 1 220 KMAD (-67,4%), principalement au niveau d'Amanys Pharma (- 1 067 KMAD), essentiellement en lien avec la diminution des reprises d'écarts de conversion sur les créances et dettes en devises ;
  - Une diminution des intérêts et autres produits financiers de 938 KMAD (-74,2%) en lien avec le caractère non récurrent d'escomptes obtenus en 2025 auprès d'un partenaire au niveau de Laprophan pour 857 KMAD.
- L'augmentation des charges financières de 2 161 KMAD (+4,1%), expliquée principalement par :
  - Une hausse des pertes de change de 8 025 KMAD (>100%), résultant d'une évolution défavorable des cours de change au S1 2026 par rapport au S1 2025PF ;
  - Partiellement compensées par une baisse des charges d'intérêts de 6 041 KMAD (-14,2%) liée à Laprophan (-3 588 KMAD) et au perimètre Rivopharm (-3 186 KMAD) suite aux remboursements progressifs des emprunts bancaires respectifs.

IV.2.2.10 Résultat non courant consolidé

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Produits des cessions d'immobilisations	0	2 250	*n.a*
Autres produits non courants	484	2 065	*>100%*
Reprises non courantes ; transferts de charges	11 744	10 782	*-8,19%*
Produits non courants	**12 228**	**15 097**	***23,46%***
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0	-677	*n.a*
Autres charges non courantes	-7 876	-8 796	*11,67%*
Dotations non courantes	-13 608	-6 866	*-49,54%*
Charges non courantes	**-21 484**	**-16 339**	***-23,95%***
Résultat non courant	**-9 256**	**-1 242**	***-86,6%***

Source : Laprophan

Le résultat non courant du S1 2025PF s'est établi à -9 256 KMAD, composé de produits non courants de 12 228 KMAD et de charges non courantes de 21 484 KMAD.

Les produits non courants (12 228 KMAD) sont composés essentiellement de reprises non courantes et transferts de charges (11 744 KMAD), portées essentiellement par :

- Laprophan (4 987KMAD) en lien avec les reprises des dotations aux amortissements dérogatoires (reprise sociale 1 517 KMAD et annulation en consolidation de 3 470 KMAD) ;
- Amanys Pharma (6 757KMAD) en lien avec la reprise de provisions non courantes pour risques et charges, dans le cadre de leur réestimation à la clôture.

Les charges non courantes (21 484 KMAD) sont composées de :

- Dotations non courantes (13 608 KMAD), portées principalement par :
  - Laprophan (4 987KMAD) en lien avec les dotations aux amortissements dérogatoires ;
  - Amanys Pharma (8 621KMAD) correspondant à la dotation de provisions non courantes pour risques et charges, à hauteur de leur montant réactualisé.
- Autres charges non courantes (7 876 KMAD) principalement liée :
  - Laprophan (782 KMAD) en lien avec la contribution sociale de solidarité et aux dons ;
  - Amanys Pharma (7 074KMAD) essentiellement en lien avec une provision pour risques et charges constituée au niveau des comptes consolidés au titre de l'impact du contrôle fiscal dénoué à la fin de l'année 2025 (6 945 KMAD).

Le résultat non courant du S1 2026 s'est établi à -1 242 KMAD, composé de produits non courants de 15 097 KMAD et de charges non courantes de 16 339 KMAD.

Les produits non courants (15 097 KMAD) sont principalement composés de :

- Reprises non courantes et transferts de charges (10 782 KMAD), portées par :
  - Amanys Pharma (5 714 KMAD), correspondant à une reprise de provisions non courantes pour risques et charges ;
  - Laprophan (5 068 KMAD), correspondant aux amortissements dérogatoires (reprise au niveau des comptes sociaux de 1 585 KMAD et retraitement au niveau des comptes consolidés de 3 483 KMAD);
- Produits de cessions d'immobilisations (2 250 KMAD), en lien avec des cessions d'immobilisations corporelles chez Amanys Pharma (1 488 KMAD) et Laprophan (762 KMAD) ;
- Autres produits non courants (2 065 KMAD) composés principalement d'éléments non courants du périmètre Rivopharm[1] (1 585 KMAD) et, d'une subvention au titre du bilan carbone au niveau de Laprophan (391 KMAD).

Les charges non courantes (16 339 KMAD) sont principalement composées de :

- Autres charges non courantes (8 796 KMAD) portées par :
  - Le Périmètre Rivopharm (4 901 KMAD), principalement au titre de compensations commerciales exceptionnelles dues à des partenaires et relatives à des exercices antérieurs ;
  - Laprophan (3 845 KMAD), principalement la contribution sociale de solidarité (2 644 KMAD), les pénalités et amendes (721 KMAD), les créances irrécouvrables (280 KMAD) et les dons (200 KMAD).
- Dotations non courantes (6 866 KMAD) portées par :

[1] Remboursement de la taxe CO2 par la Confédération Suisse et remboursements d'assurance

- Laprophan (5 868 KMAD), dont amortissements dérogatoires (5 068 KMAD) et dotations aux provisions pour risques et charges (800 KMAD) ;
- Amanys Pharma (998 KMAD), dotation de provisions non courantes pour risques et charges.

- Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées (677 KMAD).

IV.2.2.11 Résultat net

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF – S1 26
Résultat d'exploitation	146 576	220 640	*50,5%*
Résultat financier	-38 340	-49 347	*28,7%*
Résultat non courant	-9 256	-1 242	*-86,6%*
Résultat avant impôts	**98 979**	**170 050**	***71,8%***
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-4 140	-4 140	*0,0%*
Impôts sur les bénéfices	-36 673	-40 193	*9,6%*
Résultat net consolidé	**58 166**	**125 718**	***>100%***
Dont part des minoritaires	1 974	17 908	*>100%*
Dont résultat net part du groupe	56 192	107 810	*91,9%*
Marge nette (RNPG/CA)	*4,6%*	*8,0%*	*3,3 pts*

Source : Laprophan

Au S1 2026, le résultat net consolidé s'établit à 125 718 KMAD contre 58 166 KMAD au S1 2025PF, soit une amélioration de 67 552 KMAD (+>100%). Cette évolution résulte principalement de :

- La hausse du résultat d'exploitation de 74 064 KMAD (+50,5%) ;
- L'amélioration du résultat non courant, dont la perte diminue de 8 014 KMAD (-86,6%), passant de -9 256 KMAD au S1 2025PF à -1 242 KMAD au S1 2026 ;
- Partiellement compensées par (i) la dégradation du résultat financier de 11 007 KMAD (+28,7%), qui s'établit à -49 347 KMAD au S1 2026 contre -38 340 KMAD au S1 2025PF et (ii) la hausse de l'impôt sur les bénéfices de 3 520 KMAD (+9,6%), ressortant à 40 193 KMAD au S1 2026 contre 36 673 KMAD au S1 2025PF.

La contribution des entités au résultat net consolidé du Groupe Laprophan aux S1 2025PF et S1 2026 se présente comme suit :

En KMAD	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF - S1 26
Laprophan	30 800	33 487	*8,72%*
En % du résultat net	*52,95%*	*26,6 %*	*-26,3 pts*
Amanys Pharma	20 713	55 807	*>100%*
En % du résultat net	*35,61%*	*44,4 %*	*8,8 pts*
Périmètre Rivopharm	3 624	44 319	*>100%*
En % du résultat net	*6,23%*	*35,3 %*	*29,0 pts*
Rivopharm SA	*16 031*	*45 298*	*>100%*
En % du résultat net	*27,56%*	*36,0 %*	*8,5 pts*
Pian	*-261,75*	*-1 887*	*>100%*
En % du résultat net	*-0,45%*	*(1,5)%*	*-1,1 pts*
Mapim	*837,6*	*2 002*	*>100%*
En % du résultat net	*1,44%*	*1,6 %*	*0,2 pts*
Holsten	*-12 983*	*-1 095*	*-91,57%*
En % du résultat net	*-22,32%*	*(0,9)%*	*21,4 pts*
Autres*	3 029	-7 895	*>100%*
En % du résultat net	*5,21%*	*(6,3)%*	*-11,5 pts*
Résultat net	**58 167**	**125 718**	***>100%***

(*) Autres : AIF Pharma, APIL, Europhan, DMCC, BOTANIC

Source : Laprophan

Laprophan S.A, Amanys Pharma et le Périmètre Rivopharm contribuent respectivement (en moyenne) à 39,8%, 40,0% et 20,7% du résultat net consolidé sur S1 2025PF et S1 2026.

IV.2.3 Analyse du Bilan consolidé

Actif consolidé

En KMAD	2025	2025PF'	S1 2026	Var. 25 - S1 26
Ecart d'acquisition	281 312	607 084	608 749	*0,3%*
Immobilisations en non valeurs	30 939	30 939	28 629	*-7,5%*
Immobilisations incorporelles	310 526	413 513	416 713	*0,8%*
Immobilisations corporelles	624 855	687 025	677 692	*-1,4%*
Immobilisations financières	5 882	92 412	87 556	*-5,3%*
Impôts différés actifs	532	532	543	*2,0%*
Actif immobilisé	**1 254 046**	**1 831 504**	**1 819 880**	***-0,6%***
Poids sur total bilan	*46,4%*	*52,6%*	*50,0%*	*-2,6 pts*
Stocks et en-cours	533 680	697 090	672 930	*-3,5%*
Clients et comptes rattachés	435 752	503 488	585 952	*16,4%*
Autres créances et comptes de régularisation	216 460	251 006	304 483	*21,3%*
Actif circulant	**1 185 892**	**1 451 584**	**1 563 365**	***7,7%***
Poids sur total bilan	*43,9%*	*41,7%*	*43,0%*	*1,3 pts*
Trésorerie - actif	**264 394**	**197 446**	**253 013**	***28,1%***
Total de l'actif	**2 704 332**	**3 480 535**	**3 636 259**	***4,5%***

Source : Laprophan

Passif consolidé

En KMAD	2025	2025PF'	S1 2026	Var. 25 - S1 26
Capital	99 631	99 631	99 631	*0,0%*
Primes d'émission, de fusion, d'apport	715 500	715 500	503 361	*-29,6%*
Réserves consolidés	108 942	152 066	220 788	*45,2%*
Résultat consolidé	109 367	106 047	125 718	*18,5%*
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**1 033 440**	**1 073 244**	**949 498**	***-11,5%***
Poids sur total bilan	*38,2%*	*30,8%*	*26,1%*	*-4,7 pts*
Capitaux propres part du groupe	*1 032 727*	*1 027 606*	*885 835*	*-13,8%*
Intérêts minoritaires	*713*	*45 638*	*63 663*	*39,5%*
Dettes de financement	681 853	1 142 973	1 052 812	*-7,9%*
Provisions pour risques et charges	5	5	4	*-20,0%*
Impôts différés passifs	35 535	35 535	36 344	*2,3%*
Passif circulant	**565 855**	**799 677**	**1 047 429**	***31,0%***
Poids sur total bilan	*20,9%*	*23,0%*	*28,8%*	*5,8 pts*
Fournisseurs et comptes rattachés	390 992	556 333	581 064	*4,4%*
Autres dettes et comptes de régularisation	174 863	243 344	466 365	*91,6%*
Trésorerie - passif	**387 645**	**429 101**	**550 172**	***28,2%***
Total du passif	**2 704 332**	**3 480 535**	**3 636 259**	***4,5%***

Source : Laprophan

IV.2.3.1. Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 - S1 26
Charges à répartir sur plusieurs exercices	30 939	28 629	*-7,5%*
Immobilisations en non-valeurs	**30 939**	**28 629**	***-7,5%***

Source : Laprophan

Les immobilisations en non-valeurs sont exclusivement constituées de charges à répartir sur plusieurs exercices, et sont principalement composées de dépenses engagées dans le cadre du projet de construction de la nouvelle usine d'injectables et des coûts liés aux opérations d'acquisition et d'ouverture de capital.

Sur la période 2025PF – S1 2026, les immobilisations en non-valeurs enregistrent une baisse de 2 310 KMAD (-7,5%) principalement sous l'effet de leur amortissement.

Ecarts d'acquisition

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 - S1 26
Ecart d'acquisition Promindus	24 266	23 508	-3,1%
Ecart d'acquisition AIF Pharma	255 744	252 379	-1,3%
Ecart d'acquisition Botanic Pharma	1 302	1 285	-1,3%
Ecart d'acquisition Rivopharm	325 772	331 577	+1,8%
Ecart d'acquisition	**607 084**	**608 749**	***0,3%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, l'écart d'acquisition s'établit à 608 749 KMAD, soit un niveau quasi-stable par rapport à fin 2025PF.

Immobilisations incorporelles

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25PF - S1 26
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	54 142	51 753	*-4,4%*
Autres immobilisations incorporelles	359 370	364 960	*1,6%*
Immobilisations incorporelles	**413 513**	**416 713**	***0,8%***

Source : Laprophan

A noter que le poste « autres immobilisations incorporelles » est principalement composé d'actifs incorporels reconnus dans le cadre de l'exercice d'allocation de l'écart d'acquisition réalisé lors de l'acquisition d'AIF Pharma Maroc ainsi que les immobilisations incorporelles propres du Périmètre Rivopharm, correspondant principalement à des développements et enregistrements de produits pharmaceutiques (frais de dossier, AMM, etc.)

Au 30 juin 2026, les immobilisations incorporelles s'établissent à 416 713 KMAD contre 413 513 KMAD en 2025PF', soit une augmentation de 3 200 KMAD (+0,8%) essentiellement liée à :

- la hausse des « Autres immobilisations incorporelles » (+5 590 KMAD ; +1,6%), portée notamment par :
    - Laprophan (+490 KMAD), en lien principalement avec la mise en service et le reclassement d'investissements achevés depuis les immobilisations en cours, dans le cadre du projet d'extension du centre de distribution logistique ;
    - Amanys Pharma (+6 474 KMAD), composée d'une hausse de + 9 565 KMAD principalement liée au projet de l'usine d'injectables compensée par l'amortissement de l'actif « relations clients » de (-3 091 KMAD) ;

- Périmètre Rivopharm (-1 373 KMAD), principalement en lien avec une hausse de +3 191 KMAD liée au développement et enregistrement de produits pharmaceutiques compensée ainsi que leur amortissement (-4 564 KMAD).

- Compensée par la baisse du poste « Brevets, marques, droits et valeurs similaires » (-2 389 KMAD ; -4,4%), en lien avec leur amortissement.

Immobilisations corporelles

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Terrains	73 855	73 855	*0,0%*
Constructions	104 076	100 037	*-3,9%*
Installations techniques, matériel et outillage	167 630	157 110	*-6,3%*
Matériel de transport	1 452	3 178	*>100%*
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	35 904	40 040	*11,5%*
Autres immobilisations corporelles	6 986	6 394	*-8,5%*
Immobilisations corporelles en cours	297 122	297 076	*0,0%*
Immobilisations corporelles	**687 025**	**677 692**	***-1,4%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les immobilisations corporelles s'établissent à 677 692 KMAD, soit une baisse (-9 333 KMAD ; -1,4%) par rapport à fin 2025PF', résultant des principales variations suivantes :

- « Installations techniques, matériel et outillage » (-10 520 KMAD ; -6,3%) dont la baisse est essentiellement portée par :
  - Laprophan (-10 032 KMAD), sous l'effet de leur l'amortissement des actifs ;
  - Amanys Pharma (+ 1 676 KMAD), en lien avec les investissements réalisés sur la période (actifs industriels) ;
  - Périmètre Rivopharm (-2 162 KMAD), sous l'effet de l'amortissement des actifs ;
- « Constructions » (-4 039 KMAD ; soit -3,9%), dont la baisse est portée par :
  - Amanys Pharma (-3 569 KMAD), sous l'effet de l'amortissement des actifs ;
  - Périmètre Rivopharm (-470 KMAD), sous l'effet de l'amortissement des actifs ;
- Partiellement compensées par la hausse du poste « Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers » (+4 137 KMAD ; +11,5%) principalement portée par Laprophan (+4 063 KMAD), en lien avec les aménagements réalisés dans le cadre du projet d'extension du centre de distribution logistique ;
- Ainsi que par l'augmentation du poste « Matériel de transport » de 1 727 (+>100%) liée principalement au renforcement de la flotte commerciale au niveau d'Amanys Pharma.

Immobilisations financières

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Prêts immobilisés	1 024	1 395	*36,2%*
Autres créances financières	28 257	28 477	*0,8%*
Titres mis en équivalence	-	-	*n.a*
Titres de participation	16 333	16 688	*2,2%*
Autres titres immobilisés	46 793	40 991	*-12,4%*
Ecarts de conversion actif	4	4	*0,0%*
Immobilisations financières	**92 412**	**87 556**	***-5,3%***

Source : Laprophan

Les immobilisations financières du groupe Laprophan sont principalement constituées de :

- « Titres de participation » et « autres titres immobilisés » correspondant à la valeur des titres des entités non consolidées du Groupe ;
- Du poste « autres créances financières » correspondant à des avances en comptes courants relatives aux entités non consolidées du Groupe.

Au 30 juin 2026, les immobilisations financières s'élèvent à 87 556 KMAD, soit une baisse de 4 856 KMAD (-5,3%) par rapport à fin 2025.

Impôts différés actif

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Impôts différés actif	532	543	*2,0%*

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les impôts différés actifs s'élèvent à 543 KMAD contre 532 KMAD à fin 2025PF'.

IV.2.3.2. Actif circulant

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Stocks	697 090	672 930	*-3,5%*
Clients et comptes rattachés	503 488	585 952	*16,4%*
Fournis. débiteurs, avances & acomptes	71 080	100 723	*41,7%*
Personnel	4 432	4 823	*8,8%*
Etat	139 960	118 878	*-15,1%*
Autres débiteurs	14 224	42 297	*>100%*
Comptes de régularisation-Actif	20 723	36 735	*77,3%*
Ecart de conversion actif	587	1 027	*75,0%*
Actif circulant	**1 451 584**	**1 563 365**	***7,7%***

Source : Laprophan

Stocks et en-cours

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Marchandises	292 600	235 826	*-19,4%*
Matières et fournitures consommables	220 621	226 941	*2,9%*
Produits en cours	44 325	36 743	*-17,1%*
Produits finis	139 544	173 421	*24,3%*
Stocks et en-cours	**697 090**	**672 930**	***-3,5%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les stocks du Groupe s'établissent à 672 930 KMAD, soit une baisse de 24 160 KMAD (-3,5%) par rapport à fin 2025PF', découlant des variations suivantes :

- La baisse du poste « Marchandises » (-56 774 KMAD ; -19,4%), en particulier au niveau de :
  - Laprophan (-100 785KMAD) principalement en lien avec l'écoulement courant S1 2026 du stock constitué fin 2025 notamment sur un produit spécifique lancé fin 2025 avec le partenaire Novo-Nordisk (Ozempic) ;
  - Amanys Pharma (+ 40 438 KMAD) principalement en lien avec la reconstitution des niveaux de stocks en fin de semestre, en anticipation des besoins liés aux projections commerciales ;

- Périmètre Rivopharm (+2 130 KMAD) principalement en lien avec les variations usuelles des niveaux de stocks liées à l'activité sur la période.

- La baisse du poste « Produits en cours » (-7 583 KMAD ; -17,1%), en particulier au niveau de :
  - Laprophan (-17 206 KMAD) principalement en lien avec l'achèvement des produits en cours comptabilisés fin 2025 ;
  - Amanys Pharma (+483 KMAD) principalement liée à l'évolution de l'activité de production ;
  - Périmètre Rivopharm (+9 141 KMAD) principalement en lien avec un niveau de produits en cours plus élevé en juin 2026 qu'à la clôture de l'exercice précédent, cette dernière étant généralement caractérisée par une réduction des niveaux de production en cours dans le cadre des opérations de maintenance planifiées sur la période de fin d'année.
- Compensées par la hausse du poste « Produits finis » (+33 877 KMAD ; +24,3%), portée principalement expliquée par :
  - Laprophan (+28 817) principalement en lien avec l'achèvement des produits en cours comptabilisés fin 2025 et la progression de la production courant S1 2026 ;
  - Amanys Pharma (+1 970 KMAD) principalement en lien avec les projections de l'activité de façonnage ;
  - Périmètre Rivopharm (+3 090 K MAD) principalement en lien avec l'évolution de l'activité.
- Ainsi que la hausse du poste « Matières et fournitures consommables » de + 6 319 KMAD en lien avec la progression de la production et des ventes de biens et services produits.

Créances clients et comptes rattachés

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Clients et comptes rattachés	503 488	585 952	*16,4%*

Source : Laprophan

Entre fin 2025PF' et le 30 juin 2026, le poste « clients et comptes rattachés » a enregistré une hausse de 16,4% liée principalement à l'augmentation du niveau d'activité (i) d'Amanys Pharma (+24 043 KMAD) et (ii) du périmètre Rivopharm (+59 441 KMAD).

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25PF - S1 26
Créances clients brutes	536 467	620 351	+15,6%
Total provisions	32 979	34 399	+4,3%
Créances clients nettes	**503 488**	**585 952**	**+16,4%**
Taux de provisionnement (1)	6,1%	5,5%	**-0,6 pts**
Total contentieux	21 893	31 117	+42,1%
Taux de contentieux (2)	**4,1%**	**5,0%**	**+0,9 pts**

Source : Laprophan

(1) Taux de provisionnement = total provisions / montant brut des créances
(2) Taux de contentieux = montant des contentieux / montant brut des créances

Le taux de provisionnement s'établit à 5,5% au 30 juin 2026 contre 6,1% à fin 2025PF'.

Le tableau ci-dessous présente les créances clients et comptes rattachés par ancienneté au 30 juin 2026 :

En KMAD	S1 2026	< 6 mois	Entre 6 et 12 mois	> 12 mois
Clients et comptes rattachés	**585 952**	539 748	8 109	38 094

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, 92,1% des créances clients et comptes rattachés présentent une ancienneté inférieure à 6 mois, reflétant une bonne maîtrise des délais de recouvrement. Les créances âgées de plus de 12 mois représentent

6,5 % du total des créances clients, tandis que celles dont l'ancienneté est comprise entre 6 et 12 mois s'élèvent à 1,4 %

Autres créances et comptes de régularisation

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	71 080	100 723	*41,7%*
Personnel	4 432	4 823	*8,8%*
Etat	139 960	118 878	*-15,1%*
Autres débiteurs	14 224	42 297	*>100%*
Comptes de régularisation	21 310	37 762	*77,2%*
Autres créances et comptes de régularisation	**251 006**	**304 483**	***21,3%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 304 483 KMAD, contre 251 006 KMAD à fin 2025PF', soit une hausse de 53 477 KMAD (+21,3%), principalement expliquée par la combinaison des variations suivantes :

- Hausse du poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » (+29 643 KMAD ; +41,7%) notamment au niveau de :
  - Laprophan (+25 072 KMAD) suite à des avances versées à certains fournisseurs au titre de commandes en cours (9 309 KMAD) et dépenses prises en charge pour le compte des commettants en attente de remboursement (15 764 KMAD) ;
  - Amanys Pharma (+7 889 KMAD) principalement en lien avec des avances pour des commandes en cours.
- Hausse du poste « Autres débiteurs » (+28 073 KMAD ; >+100%), principalement portée par :
  - Europhan Europe (+7 812 KMAD) suite à une avance octroyée à Europhan France ;
  - APIL (+3 371 KMAD) principalement en lien avec diverses avances ;
  - Périmètre Rivopharm (+11 855KMAD) principalement en lien avec des créances fiscales (TVA à récupérer)
- Hausse du poste « Comptes de régularisation » (+16 452 KMAD ; +77,2%) principalement liée :
  - Laprophan (+15 103 KMAD) suite principalement à la constatation de charges constatées d'avance ;
  - Périmètre Rivopharm (+1 138 KMAD) principalement en lien avec une légère variation au niveau des produits à recevoir ainsi que des charges payées d'avance.

Partiellement compensée par la baisse du poste « Etat » (-21 082 KMAD ; -15,1%) liée principalement au remboursement partiel du crédit de TVA au niveau de Laprophan (-23 233 KMAD).

IV.2.3.3. Trésorerie-actif

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Banques, Trésorerie générale et chèques postaux	140 238	185 215	*32,1%*
Caisse, régies d'avance et accréditifs	139	334	*>100%*
Chèques et valeurs à encaisser	57 069	67 465	*18,2%*
Trésorerie-actif	**197 446**	**253 013**	***28,1%***

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, la trésorerie-actif s'élève à 253 013 KMAD, contre 197 446 KMAD à fin 2025PF, soit une augmentation de 55 567 KMAD (+28,1%).

IV.2.3.4. Financement permanent

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**1 073 244**	**949 498**	**-11,5%**
Capital	99 631	99 631	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	715 500	503 361	-29,6%
Réserves consolidées	152 066	220 788	45,2%
Résultat de l'exercice	106 047	125 718	18,5%
Dettes de financement	**1 142 973**	**1 052 812**	**-7,9%**
Emprunts obligataires	0	0	n.a
Autres dettes de financement	1 142 973	1 052 812	-7,9%
Provisions durables pour risques et charges	**5**	**4**	**-20,0%**
Provisions pour risques	5	4	-20,0%
Provisions pour charges	0	0	n.a
Impôts différés passifs	**35 535**	**36 344**	2,3%
Financement permanent	**2 251 757**	**2 038 657**	**-9,5%**

Source : Laprophan

Capitaux propres

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Capital	99 631	99 631	*0,0%*
Primes d'émission, de fusion, d'apport	715 500	503 361	*-29,6%*
Réserves consolidées	152 066	220 788	*45,2%*
Résultat consolidé	106 047	125 718	*18,5%*
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**1 073 244**	**949 498**	**-11,5%**
Intérêts minoritaires	**45 638**	**63 663**	**39,5%**

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les capitaux propres consolidés s'établissent à 949 498 KMAD, soit une baisse de 123 746 KMAD (-11,5%) par rapport à 2025PF', résultant principalement de :

- L'affectation partielle des primes d'émission en « réserves facultatives » pour un montant de -212 139 KMAD en vue de leur distribution (sans incidence sur le total des capitaux propres) ;
- Une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » pour un montant de 254 922 KMAD. A noter que cette distribution a été suivie par une augmentation de capital d'un montant total de 223.323 KMAD, réalisée en juillet 2026 et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Ces deux opérations ont eu pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social ;
- La constatation d'un résultat net 125 718 KMAD au titre du S1 2026.

Dettes de financement

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Dettes de crédit-bail	89 843	77 660	*-13,6%*
Dette bancaire	1 049 867	972 828	*-7,3%*
Dette envers les fournisseurs d'immobilisations	3 262	2 323	*-28,8%*
Autres dettes de financement	-	-	*n.a*

Dettes de financement	**1 142 973**	**1 052 812**	**-7,9%**

Source : Laprophan

A fin S1 2026, les dettes de financement s'établissent à 1 052 812 KMAD, soit une baisse de 90 161 KMAD (-7,9%), qui se décompose comme suit :

- Une baisse de la dette bancaire de -77 039 KMAD (-7,3%), portée principalement par le remboursement des emprunts bancaires existants (dont -65 536 KMAD au niveau de Laprophan);
- Une baisse des dettes de crédit-bail de -12 183 KMAD (-13,6%), en lien avec l'amortissement des contrats en cours, complétée par la baisse des dettes envers les fournisseurs d'immobilisations de 939 KMAD (-28,8%).

Impôts différés passif

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Impôts différés passif	35 535	36 344	*2,3%*

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les impôts différés passif s'établissent à 36 344 KMAD, contre 35 535 KMAD à fin 2025PF, soit une hausse de +2,3% portée principalement par :

- Laprophan (+1 617 KMAD) en lien avec la variation des retraitements du crédit de bail et de l'annulation de la marge sur stock intragroupe en consolidation compensée partiellement par Amanys Pharma (-808 KMAD) suite à l'amortissement de la relation clientèle en consolidation.

IV.2.3.5. Passif circulant

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Fournisseurs et comptes rattachés	556 333	581 064	*4,4%*
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 812	8 431	*>100%*
Personnel	21 895	17 504	*-20,1%*
Organismes sociaux	16 936	13 682	*-19,2%*
Etat	61 498	46 820	*-23,9%*
Comptes courants d'associés	31 152	286 125	*>100%*
Autres créanciers	23 760	21 346	*-10,2%*
Comptes de régularisation - passif	54 204	41 593	*-23,3%*
Autres provisions pour risques et charges	32 088	30 863	*-3,8%*
Passif circulant	**799 677**	**1 047 429**	**31,0%**

Source : Laprophan

Fournisseurs et comptes rattachés

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Fournisseurs et comptes rattachés	556 333	581 064	*4,4%*

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, le poste « fournisseurs et comptes rattachés » a enregistré une hausse de +24 732 (+4,4%) par rapport à fin 2025PF', principalement attribuable à Amanys Pharma dont la contribution augmente de 39 283 KMAD, ainsi qu'au périmètre Rivopharm, en hausse de 20 098 KMAD, ces évolutions étant partiellement compensées par la baisse enregistrée au niveau de Laprophan (-28 253 KMAD).

Autres dettes et comptes de régularisation

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Clients créditeurs, avances & acomptes	1 812	8 431	*>100%*
Personnel	21 895	17 504	*-20,1%*
Organismes sociaux	16 936	13 682	*-19,2%*
Etat	61 498	46 820	*-23,9%*
Comptes courants d'associés	31 152	286 125	*>100%*
Autres créanciers	23 760	21 346	*-10,2%*
Comptes de régularisation - passif	54 204	41 593	*-23,3%*
Autres provisions pour risques et charges	32 088	30 863	*-3,8%*
Autres dettes et comptes de régularisation	**243 344**	**466 365**	**91,6%**

Source : Laprophan

Au 30 juin 2026, les autres dettes et comptes de régularisation s'établissent à 466 365 KMAD, contre 243 344 KMAD à fin 2025PF', soit une augmentation de 223 021 KMAD (+91,6%), principalement due à :

- La hausse du poste « Comptes courants d'associés » (+254 973 KMAD, >100 %) qui s'explique principalement par la distribution exceptionnelle de 254 922 KMAD (dont 6 935 KMAD retenue à la source) décidée par l'AG du 24 juin 2026 et non décaissée au 30 juin 2026. A noter que cette distribution a été suivie par une augmentation de capital d'un montant total de 223 323 KMAD, réalisée en juillet 2026 et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Ces deux opérations ont eu pour objectif d'augmenter le nombre d'actions composant le capital social.

Partiellement compensées par :

- La baisse du poste « Etat » (-14 678 KMAD, -23,9%) en lien principalement avec Laprophan (-23 725 KMAD), en lien avec le paiement de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice 2025, partiellement compensée par la hausse d'Amanys Pharma (+8 731 KMAD) ;
- La baisse du poste « Comptes de régularisation – passif » (-12 611 KMAD, -23,3%), est principalement portée par Laprophan (-18 313 KMAD), dont -12 033 KMAD liés à l'hypothèse retenue dans le 2025PF', intégrant au 31 décembre 2025 les intérêts courus sur le financement de l'acquisition du Périmètre Rivopharm[1], et -6 280 KMAD correspondant principalement au paiement en S1 2026 des intérêts courus non échus au 31 décembre 2025. Cette baisse est partiellement compensée par la hausse au sein du Périmètre Rivopharm (+6 152 KMAD) et d'AIF Pharma (+2 075 KMAD), Amanys Pharma enregistrant une baisse de 1 871 KMAD.

IV.2.3.6. Trésorerie-passif

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Crédits d'escompte	32 188	0	*-100,0%*
Crédits de trésorerie	294 645	392 304	*33,1%*
Banques (soldes créditeurs)	102 268	157 868	*54,4%*
Trésorerie-passif	**429 101**	**550 172**	**28,2%**

Source : Laprophan

En S1 2026, la trésorerie-passif a enregistré une hausse (+121 071 ; +28,2%), résultant de l'augmentation des « Crédits de trésorerie » (+97 659 KMAD ; +33,1%) et du poste « Banques (soldes créditeurs) »

[1] Acquisition effectivement réalisée au T1 2026

(+55 600 ; +54,4%), partiellement compensées par l'apurement du poste « Crédits d'escompte » (-32 188 KMAD), dont le solde est devenu nul au 30 juin 2026.

IV.2.3.7. Equilibre financier

En KMAD	2025PF'	S1 2026	S1 2026 ajusté*	Var. 25 - S1 26	Var. 25 - S1 26 ajusté
Financement permanent	2 251 757	2 038 657	2 261 980	-9,5%	0,5%
Actif immobilisé	1 831 504	1 819 880	1 819 880	-0,6%	-0,6%
Fonds de roulement	**420 252**	**218 777**	**442 100**	**-47,9%**	**5,2%**
Actif circulant	1 451 584	1 563 365	1 563 365	7,7%	7,7%
Passif circulant	799 677	1 047 429	824 106	31,0%	3,1%
Besoin en fonds de roulement	**651 907**	**515 936**	**739 259**	**-20,9%**	**13,4%**
Trésorerie nette	**-231 655**	**-297 159**	**-297 159**	**28,3%**	**28,3%**

Source : Laprophan
(*) S1 2026 ajusté : correspond à la situation au 30 juin 2026 ajustée de l'augmentation de capital de 223 323 KMAD, réalisée en juillet 2026 (sur proposition du CA du 24 juin 2026) et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Cette augmentation de capital a été réalisée à la suite d'une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » d'un montant de 254 922 KMAD afin d'augmenter le nombre d'actions de Laprophan

Au 30 juin 2026,

- Le fonds de roulement s'élève à 218 777 KMAD, contre 420 252 KMAD à fin 2025PF', soit une baisse de 201 475 KMAD (-47,9%), résultant principalement d'une diminution du financement permanent (-213 099 KMAD ; -9,5%), supérieure à celle de l'actif immobilisé (-11 624 KMAD ; -0,6%) ;
- Le besoin en fonds de roulement s'établit à 515 936 KMAD, contre 651 907 KMAD à fin 2025PF', soit une baisse de 135 971 KMAD (-20,9%), résultant d'une hausse du passif circulant (+247 752 KMAD ; +31,0%) plus importante que celle de l'actif circulant (+111 781 KMAD ; +7,7%) ;
- Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -297 159 KMAD au 30 juin 2026 contre -231 655 KMAD à fin 2025PF', soit une diminution de 65 504 KMAD.

Retraités de l'augmentation de capital de 223.323 KMAD, réalisée en juillet 2026 :

- Le fonds de roulement s'élève à 442 100 KMAD, contre 420 252 KMAD à fin 2025PF', soit une hausse de 21 848 KMAD (5,2%), résultant principalement de la hausse du financement permanent (+10 224 ; +0,5%), combinée à la baisse de l'actif immobilisé (-11 624 KMAD ; -0,6%) ;
- Le besoin en fonds de roulement s'établit à 739 259 KMAD, contre 651 907 KMAD à fin 2025PF', soit une hausse de 87 352 KMAD (13,4%), résultant d'une hausse de l'actif circulant (+111 781 KMAD ; +7,7%) plus importante que celle du passif circulant (+24 429 KMAD ; +3,1%) ;
- Ainsi, la trésorerie nette s'établit à -297 159 KMAD contre -231 655 KMAD à fin 2025PF', soit une baisse de 65 504 KMAD.

IV.2.3.8. Ratios de liquidité

En KMAD	2025PF'	S1 2026	Var. 25 PF - S1 26
Actif circulant	1 451 584	1 563 365	*7,7%*
Trésorerie actif	197 446	253 013	*28,1%*
Passif circulant	799 677	1 047 429	*31,0%*
Trésorerie passif	429 101	550 172	*28,2%*
Ratio de liquidité générale (1)	**1,3x**	**1,1x**	***-0,2x***
Ratio de liquidité immédiate (2)	**0,2x**	**0,2x**	***0,0x***

Source : Laprophan

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant+ trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 1,1x au 30 juin 2026, soit un niveau légèrement inférieur par rapport à fin 2025PF' (1,3x).

Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate s'établit à 0,2x au 30 juin 2026, soit un niveau stable par rapport à fin 2025PF'.

IV.2.3.9. Ratios d'endettement

En KMAD	2025PF'	S1 2026	S1 2026 ajusté*	Var. 25PF - S1 26	Var. 25PF - S1 26 ajusté
Dette bancaire	1 049 867	972 828	972 828	*-7,3%*	*-7,3%*
Dette envers les fournisseurs d'immobilisation	3 262	2 323	2 323	*-28,8%*	*-28,8%*
Autres dettes de financement	0	0	0	*-7,3%*	*-7,3%*
Dettes de financement moyen/long terme	**1 053 129**	**975 151**	**975 151**	***-7,4%***	***-7,4%n.a***
(+) Leasing	89 844	77 661	77 661	*-13,6%*	*-13,6%*
Dettes de financement	**1 142 973**	**1 052 812**	**1 052 812**	***-7,9%***	***-7,9%***
(+) Trésorerie-passif	429 101	550 172	550 172	*28,2%*	*28,2%*
(+) Comptes d'associés passif	31 152	286 125	62 802	*>100%*	*>100%*
(-) Trésorerie-actif	197 446	253 013	253 013	*28,1%*	*28,1%*
Endettement net (1)	**1 405 780**	**1 636 096**	**1 412 773**	***16,4%***	***0,5%***
Total Financement permanent (2)	2 251 757	2 038 657	2 261 980	*-9,5%*	*0,5%*
Dette moyen long terme / financement permanent	**46,8%**	**47,8%**	**43,1%**	***1,0 pts***	***3,7pts***
Ratio d'endettement moyen long terme (3)	**74,9%**	**59,6%**	**69,0%**	***-15,3 pts***	***-5,9%***
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)	**81,3%**	**64,3%**	**74,5%**	***-17,0 pts***	***-6,8% pts***
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 073 244	949 498	1 172 821	*-11,5%*	*+9,3%*
Gearing (4)	**1,3x**	**1,7x**	**1,2x**	***0,4x***	***-0,1x***
Coefficient d'endettement moyen long terme (5)	**1,0x**	**1,0x**	**0,8x**	***0,0x***	***-0,2x***
Total Bilan	3 480 535	3 636 259	3 636 259	*4,5%*	*4,5%*
Ratio de solvabilité (6)	40,4%	**45,0%**	38,9%	***4,6 pts***	***-1,5 pts***

Source : Laprophan

(1) : Endettement net = dette de financement moyen / long terme + leasing + comptes d'associés passif + trésorerie passif– trésorerie actif
(2) : Total financement permanent = Capitaux propres de l'ensemble consolidé + Dette de financement + Provisions durables
(3) : Ratio d'endettement moyen long terme = Dettes de financement moyen long terme / endettement net
(4) : Gearing = Endettement net / Capitaux propres consolidés
(5) : Coefficient d'endettement moyen long terme = Dettes de financement moyen long terme / Capitaux propres consolidés
(6) : Ratio de solvabilité = Endettement net / Total bilan
(*) S1 2026 ajusté : correspond à la situation au 30 juin 2026 ajustée de l'augmentation de capital de 223 323 KMAD, réalisée en juillet 2026 (sur proposition du CA du 24 juin 2026) et souscrite par Monsieur Farid Bennis, MC IV Pharma et Mediterrania Capital IV Morocco. Cette augmentation de capital a été réalisée à la suite d'une distribution exceptionnelle des « réserves facultatives » d'un montant de 254 922 KMAD afin d'augmenter le nombre d'actions de Laprophan

Endettement net

Au 30 juin 2026, l'endettement net s'établit à 1 636 096KMAD, contre 1 405 780 KMAD à fin 2025PF', soit une hausse de 230 316 KMAD (+16,4%), expliquée par (a) la hausse des comptes d'associés passif (+254 973 KMAD ; +>100%), (b) la hausse de la trésorerie passif (+121 071 KMAD ; +28,2%), partiellement compensées par (c) la hausse de la trésorerie actif (+55 567 KMAD ; +28,1%), (d) la baisse des dettes de financement moyen/long terme (-77 978KMAD ; -7,4%) et (e) la baisse des encours de leasing (-12 183 KMAD ; -13,6%).
En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, l'endettement net s'établirait à 1 412 773 KMAD, soit une hausse de 6 993 KMAD par rapport à 2025PF'.

Ratio d'endettement moyen - long terme

Au 30 juin 2026, le ratio d'endettement moyen/long terme s'établit à 59,6%, contre 74,9% à fin 2025PF', soit une baisse de 15,3 pts, expliquée par une hausse de l'endettement net (+16,4%) conjuguée à une baisse des dettes de financement moyen/long terme (-7,4%).
En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, le ratio d'endettement moyen/long terme s'établirait 69,0%, soit une baisse de 5,9 pts par rapport à 2025PF'.

Gearing

À fin S1 2026, le gearing s'établit à 1,7x, contre 1,3x à fin 2025PF', soit une hausse de 0,4x, résultant de la hausse de l'endettement net (+16,4%) combinée à la baisse des capitaux propres consolidés (-11,5%).
En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, le gearing s'établirait à 1,2x, soit une baisse de -0,1x par rapport à 2025PF'.

Ratio de solvabilité

À fin S1 2026, le ratio de solvabilité s'établit à 45,0%, contre 40,4% à fin 2025PF, soit une hausse de 4,6 pts, conséquence d'une hausse de l'endettement net (+16,4%) plus marquée que celle du total bilan (+4,5%) sur la période.
En tenant compte de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2026, le ratio de solvabilité s'établirait à 38,9%, soit une baisse de -1,5 pts par rapport à 2025PF'.

PARTIE V – PERSPECTIVES

Orientations stratégiques du groupe Laprophan

Laprophan poursuit la construction d'un groupe pharmaceutique multinational de référence, à ancrage marocain, associant capacités de développement, excellence industrielle et présence commerciale internationale. Fort de ses positions au Maroc et de son implantation européenne, le Groupe entend poursuivre son changement d'échelle, étendre son empreinte géographique et renforcer sa maîtrise de la chaîne de valeur du médicament, de la recherche et du développement à la fabrication et à la commercialisation.

Cette ambition s'inscrit dans la continuité du virage stratégique engagé depuis 2020, sous l'impulsion de son Président-Directeur Général, autour de trois moteurs complémentaires : l'innovation, les partenariats internationaux et la croissance externe.

Les acquisitions d'Amanys Pharma et de Botanic Pharma en 2024, puis d'une participation majoritaire dans le groupe suisse Rivopharm en 2026, ont donné une nouvelle dimension au Groupe. Elles lui ont permis de porter son portefeuille à plus de 1 300 AMMs, couvrant 15 aires thérapeutiques, et d'étendre sa présence directe et indirecte[1] à près de 50 pays.

Ces opérations constituent les premières étapes d'une trajectoire de développement de long terme, combinant croissance organique et acquisitions sélectives au Maroc et à l'international. Le Groupe entend s'appuyer sur la complémentarité de ses implantations, de ses portefeuilles et de ses compétences pour développer de nouveaux produits, accéder à de nouveaux marchés et accroître sa capacité à intégrer de nouvelles activités.

Le Maroc constitue l'ancrage historique, industriel et commercial de cette ambition. L'Europe représente un deuxième moteur de développement, appelé à prendre une place croissante dans les activités du Groupe, tandis que l'Afrique et les autres marchés internationaux offrent des perspectives complémentaires d'expansion.

Les orientations stratégiques de Laprophan s'articulent autour de cinq axes complémentaires.

I. Accélérer l'expansion internationale et développer un pôle européen d'envergure

L'internationalisation constitue un moteur central de la stratégie de Laprophan. Elle repose sur le développement d'implantations propres, l'élargissement des réseaux de partenaires et la réalisation d'acquisitions permettant au Groupe de renforcer durablement ses positions au-delà du marché marocain.

L'acquisition d'une participation majoritaire dans Rivopharm marque une étape fondatrice de cette stratégie. Porté par Europhan Europe, le développement européen du Groupe s'appuie désormais sur un socle industriel, réglementaire et commercial conçu pour accueillir de nouvelles activités et accompagner la poursuite de son expansion internationale.

Rivopharm apporte un site industriel à Manno (Lugano), en Suisse, un portefeuille couvrant plus de 125 molécules, notamment dans les domaines du système nerveux central et du cardiovasculaire, ainsi que des capacités de recherche et de développement à travers Developharma.

Son modèle associe une activité B2B à une commercialisation en propre à travers ses filiales Holsten Pharma en Allemagne, Rivopharm UK au Royaume-Uni et Sanoswiss en Lituanie. Cette combinaison offre au Groupe plusieurs voies de développement : fabrication pour des laboratoires partenaires, valorisation de ses produits propres et accès aux marchés à travers ses filiales commerciales.

La stratégie européenne repose sur quatre leviers complémentaires :

[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

- **Accroître l'activité industrielle et valoriser les capacités de développement,** en augmentant l'utilisation du site de Manno (Lugano), notamment sur des médicaments à forte valeur ajoutée, et en soutenant le lancement des produits issus du portefeuille de développement de Developharma.
- **Renforcer la commercialisation en propre,** en enrichissant l'offre des filiales européennes par de nouveaux produits, notamment issus du portefeuille de Laprophan, sous réserve des autorisations nécessaires, et par des accords de licence.
- **Étendre les partenariats B2B,** en développant les relations existantes et en élargissant le portefeuille de laboratoires internationaux auxquels le Groupe apporte ses compétences industrielles et pharmaceutiques.
- **Poursuivre une croissance externe sélective,** autour de laboratoires et de portefeuilles complémentaires, afin de renforcer la couverture thérapeutique, l'implantation géographique et les capacités commerciales du pôle européen.

L'objectif est de faire de l'Europe à la fois un marché de croissance, un centre de compétences et une base de développement vers d'autres marchés internationaux.

Parallèlement, Laprophan entend renforcer sa présence en Afrique et sur les marchés émergents. Cette démarche s'appuie sur trois implantations aux fonctions complémentaires : Amanys Pharma, qui centralise l'exportation des produits fabriqués au Maroc ; Amanys Pharma International FZCO, à Dubaï, qui assure une activité de distribution à destination de l'Afrique de l'Ouest ; et Amanys Pharma India, dédiée au sourcing et au développement de partenariats auprès de sous-traitants indiens.

À partir de ses positions en Afrique de l'Ouest francophone, le Groupe prévoit d'élargir sa couverture, notamment vers les marchés d'Afrique anglophone, afin de diversifier ses débouchés et de renforcer la contribution de l'international à son développement.

II. Renforcer les positions au Maroc et poursuivre une croissance externe structurante

Le renforcement des positions de Laprophan au Maroc constitue un levier essentiel de son ambition internationale. Le Groupe entend y consolider son assise industrielle et commerciale, élargir sa couverture thérapeutique et renforcer son rôle de partenaire de référence pour les professionnels de santé, les autorités sanitaires et les laboratoires internationaux.

Le marché pharmaceutique marocain demeure fragmenté, avec 56 établissements pharmaceutiques industriels pour un marché d'environ 26 milliards de dirhams. Le Groupe considère que la généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire et le relèvement des exigences réglementaires favoriseront les acteurs disposant d'une taille critique, d'un portefeuille diversifié et de capacités industrielles répondant aux standards internationaux.

Dans ce contexte, Laprophan entend participer activement à la consolidation du secteur, en privilégiant des acquisitions susceptibles de renforcer ses positions et de créer des complémentarités durables avec ses activités existantes.

Les cibles étudiées doivent répondre à trois critères cumulatifs : une complémentarité thérapeutique permettant d'élargir le portefeuille et de renforcer la présence du Groupe sur les segments en croissance ; des synergies commerciales, à travers la coordination des forces de vente, la valorisation croisée des gammes et le renforcement des relations avec les partenaires internationaux ; et des synergies industrielles et d'achats, reposant notamment sur la spécialisation des sites, les transferts de production et la mutualisation des approvisionnements.

En octobre 2026, dans le prolongement de sa stratégie de croissance externe, le Groupe a signé un contrat de cession et d'acquisition de titres portant sur l'intégralité du capital social et des droits de vote de Corporate Investment Holding (CIH), société mère du laboratoire pharmaceutique Polymédic, et a d'ores et déjà notifié

ce projet de concentration au Conseil de la Concurrence. Cf section « *IX.3 Principaux investissements du Groupe en cours / décidés par le management* ».

Le Groupe prévoit également d'approfondir ses relations avec les laboratoires internationaux déjà partenaires et de conclure de nouveaux accords, en s'appuyant sur la complémentarité de ses capacités industrielles, réglementaires et commerciales.

III. Développer un réseau industriel intégré aux standards internationaux

Laprophan dispose de quatre sites de production répartis entre Casablanca (1), Aïn Aouda (2), dans la région de Rabat, et Manno (Lugano) (1), en Suisse, représentant une superficie totale d'environ 76 500 m².

Le Groupe entend développer la complémentarité de ces implantations pour constituer un réseau industriel intégré, capable d'accompagner l'élargissement de ses portefeuilles et de servir un nombre croissant de marchés.

Cette stratégie repose sur la spécialisation des sites dans les formes pharmaceutiques pour lesquelles ils disposent des capacités et des compétences les plus adaptées. Elle vise à améliorer la performance industrielle, à optimiser l'utilisation des équipements et à renforcer la qualité et la fiabilité des approvisionnements.

La montée en gamme de l'outil industriel marocain constitue une composante importante de cette démarche. Le Groupe envisage de porter certains de ses sites aux exigences européennes de bonnes pratiques de fabrication (EU-GMP), afin de renforcer leur positionnement sur le marché national, d'approfondir les relations avec les partenaires internationaux et d'élargir les débouchés à l'export.

L'expérience du site de Manno (Lugano) au regard des exigences de Swissmedic et des marchés européen, américain et australien constitue, à cet égard, un point d'appui pour le Groupe.

Sous réserve des qualifications et autorisations nécessaires, le rapprochement des standards industriels doit permettre de développer des transferts de production entre les sites marocains et suisses, dans les deux sens, et d'allouer les fabrications aux unités les mieux adaptées.

L'ambition est ainsi de faire du réseau industriel du Groupe un facteur de compétitivité et un support de son expansion internationale, au service de ses produits propres comme de ses partenaires.

IV. Élargir le portefeuille et renforcer les capacités de recherche et de développement

L'enrichissement du portefeuille constitue un moteur de croissance et de différenciation pour Laprophan. Le Groupe entend accroître la contribution des produits propres et des produits fabriqués à son activité, tout en consolidant les partenariats de distribution qui lui donnent accès à des thérapies innovantes.

Innovation et développement de formes à valeur ajoutée. Le Groupe s'appuie sur son centre de recherche et de développement, sur 31 collaborateurs dédiés à la R&D et aux affaires réglementaires, ainsi que sur un portefeuille de plus de 50 molécules en développement à fin juin 2026.

Les priorités portent sur les médicaments génériques et les formes pharmaceutiques à valeur ajoutée, notamment les effervescents, les formes orales solides complexes et les injectables, dans le prolongement des savoir-faire du Groupe. Elles intègrent également les segments hospitaliers et de spécialité portés par Amanys Pharma.

Une veille structurée sur les échéances de brevets doit permettre d'anticiper les opportunités de développement et de préparer les dossiers réglementaires, avec l'objectif de positionner le Groupe parmi les premiers déposants de médicaments génériques auprès de l'AMMPS et des autorités européennes compétentes.

Laprophan entend également poursuivre ses coopérations avec l'écosystème marocain de recherche et d'innovation, notamment dans le prolongement des démarches engagées à travers Ibyltech avec l'UM6P et MAScIR.

Approfondissement des partenariats internationaux. Les relations avec des partenaires de premier plan, notamment Novo Nordisk, Danone, Merck, Baxter, Amgen et Octapharma, contribuent à la diversité de l'offre du Groupe et à l'accès du marché marocain à des traitements innovants, notamment dans le diabète, l'oncologie et l'immunologie.

Laprophan entend renforcer ces relations par l'extension des gammes et le lancement de nouvelles molécules, tout en développant de nouveaux accords dans les aires thérapeutiques en croissance. Cette démarche s'appuie sur ses capacités réglementaires, industrielles et commerciales ainsi que, pour les produits concernés, sur la détention des AMM par le Groupe.

Diversification et valorisation internationale de l'offre. Botanic Pharma permet au Groupe de compléter son positionnement dans les compléments alimentaires. En parallèle, les activités européennes de Rivopharm offrent de nouvelles possibilités de développement et de commercialisation, en propre ou auprès de laboratoires partenaires.

Le Groupe entend ainsi renforcer les liens entre recherche et développement, capacités industrielles et accès aux marchés, afin que l'enrichissement de son portefeuille bénéficie à plusieurs de ses implantations et soutienne sa croissance au-delà des marchés d'origine de ses produits.

V. Structurer l'organisation pour accompagner le changement d'échelle

La poursuite de l'expansion de Laprophan repose sur sa capacité à intégrer les acquisitions, à mobiliser les compétences de ses différentes entités et à déployer des méthodes de gestion adaptées à un groupe international.

Intégration des acquisitions et réalisation des synergies

Le Groupe prévoit de renforcer la coordination de ses fonctions support et de mutualiser certaines expertises clés.

La mutualisation des volumes d'achats doit contribuer à améliorer les conditions d'approvisionnement et à renforcer leur sécurité. Sur les plans commercial et logistique, l'intégration vise une meilleure allocation des produits par marché, la mutualisation des forces de vente au Maroc lorsque celle-ci est pertinente et la centralisation de l'export chez Amanys Pharma.

Cette démarche doit permettre de valoriser les complémentarités entre les entités et de renforcer la capacité du Groupe à intégrer de nouvelles acquisitions.

Systèmes d'information, écosystème de données et intelligence artificielle

Laprophan fait de la technologie, de la maîtrise de ses données et de l'intelligence artificielle des leviers structurants de son changement d'échelle. Le Groupe entend se doter d'un modèle opérationnel capable d'accompagner son expansion internationale, d'accélérer l'intégration de nouvelles acquisitions et d'améliorer durablement sa performance industrielle et commerciale.

Un socle de gestion international autour de SAP S/4HANA et de RISE with SAP. Le Groupe s'appuie sur SAP S/4HANA dans le cadre de l'offre RISE with SAP pour structurer l'harmonisation de ses processus et de ses systèmes d'information. Déjà en production chez Laprophan, ce socle a vocation à être étendu progressivement aux autres entités, avec une mise en production prévue chez Amanys Pharma en janvier 2027 et un déploiement en cours chez Rivopharm.

Cette démarche vise à renforcer l'intégration des fonctions financières, industrielles, commerciales et logistiques, à unifier les référentiels et à améliorer la disponibilité et la fiabilité de l'information à l'échelle du Groupe. Au-delà de la modernisation des systèmes, elle doit faciliter l'intégration des acquisitions et

permettre le pilotage d'un périmètre multinational en expansion, à partir de processus harmonisés et d'indicateurs comparables.

SuiteLink : des outils internes construits sur l'écosystème de données du Groupe. En complément de ce socle, la Direction Nouvelles Technologies pilote le déploiement de **SuiteLink, une suite d'applications métiers et d'outils d'intelligence artificielle développés en interne et construits sur l'écosystème de données de Laprophan.** Cette approche vise à valoriser les données du Groupe au plus près de ses besoins opérationnels, en associant la connaissance de ses métiers à ses capacités internes de développement technologique.

SuiteLink couvre notamment la qualité, la maintenance, la conformité, la performance et la formation, et accompagne le développement de fonctionnalités d'automatisation, d'analyse prédictive et d'aide à la décision. Le Groupe entend ainsi constituer un patrimoine applicatif et analytique propre, enrichi au fil des déploiements et progressivement mobilisable au sein de ses différentes entités.

Le programme de transformation digitale comprend également les outils de gestion de la relation client (CRM), la digitalisation de la veille réglementaire et l'automatisation des processus.

Le Groupe entend étendre ces capacités afin d'améliorer l'anticipation des besoins, d'affiner la planification de la production et des approvisionnements, et d'optimiser les niveaux de stocks. L'objectif est de renforcer simultanément la disponibilité des produits, la réactivité de la chaîne logistique et l'efficacité de l'allocation des ressources.

En reliant son expansion internationale à la construction de capacités technologiques propres, Laprophan entend faire de la donnée et de l'intelligence artificielle un avantage compétitif durable, au service de sa croissance, de son excellence industrielle et de sa capacité à intégrer de nouvelles activités.

Qualité et conformité

Le renforcement des dispositifs de contrôle qualité, les audits internes et externes, la formation des équipes et la préparation de certains sites marocains aux exigences EU-GMP constituent des priorités transversales.

L'objectif est de faire progresser les pratiques communes, de renforcer la maîtrise des opérations et de soutenir l'accès à des marchés soumis à des exigences réglementaires élevées.

Capital humain, responsabilité et gouvernance

Fort d'environ 1 450 collaborateurs, le Groupe entend attirer, développer et fidéliser les compétences nécessaires à son expansion, notamment dans les domaines industriels, scientifiques, réglementaires, technologiques et commerciaux.

Cette démarche s'accompagne de la poursuite d'une politique RSE structurée autour de trois piliers : l'environnement ; les engagements sociaux et sociétaux ; l'éthique et la gouvernance.

Le Conseil d'administration, qui réunit des membres disposant d'une expérience significative de l'industrie pharmaceutique au Maroc et en Europe, accompagne les orientations stratégiques du Groupe et son développement international.

L'ensemble de ces transformations vise à accroître durablement la capacité de Laprophan à développer, acquérir et intégrer de nouvelles activités. Le Groupe entend ainsi conjuguer un ancrage marocain fort, une envergure internationale croissante et une organisation capable de soutenir les prochaines étapes de son expansion.

PARTIE VI – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. Faits exceptionnels

Laprophan

Contrôle de la CNSS

Laprophan fait l'objet d'un contrôle de la CNSS en cours à la date d'enregistrement du présent document de référence, et portant sur la période allant de 2021 à 2024. Ce contrôle a fait l'objet d'une provision de 6 000 KMAD.

Contrôle de l'Office des Changes :

Laprophan a fait l'objet d'un contrôle de l'Office des Changes, finalisé au cours de l'exercice 2025. À l'issue de ce contrôle, la Société a comptabilisé des régularisations d'un montant de 2,8 MMAD.

Contrôle fiscal

Une vérification fiscale de Laprophan portant sur les exercices 2022 à 2025 (TVA, IR, RAS, IS) engagée par la DGI. Les opérations de contrôle sont en cours et aucune notification de redressement n'a été reçue à la date d'enregistrement du présent document de référence.

Amanys Pharma

Contrôle fiscal

Amanys Pharma a reçu un avis de vérification fiscale en date du 23 juin 2025, portant sur les exercices 2021 à 2024 et couvrant l'impôt sur les sociétés (IS), la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), l'impôt sur le revenu (IR) et la contribution sociale de solidarité (CSS).

À l'issue des échanges avec l'administration fiscale, un protocole d'accord a été conclu et signé entre la Direction Générale des Impôts et la Société. Le montant total des régularisations s'élève à 14 MMAD, entièrement comptabilisé dans les comptes 2025.

Contrôle de l'Office des Changes :

Une notification de l'Office des Changes a été reçue par Amanys Pharma en septembre 2026. Aucun montant n'a été notifié à la date d'enregistrement du présent document de référence.

II. Litiges et affaires contentieuses

Le tableau ci-dessous récapitule les principaux litiges et affaires contentieuses dont fait l'objet le Groupe :

Entité	Statut de l'entité	Nature des litiges	Montant total des litiges (MAD)	Montant total provisionné (MAD)
Laprophan	Demanderesse	Commercial	1 518 912	293 988
Amanys Pharma	Demanderesse	Commercial	819 473	819 473
Amanys Pharma	Demanderesse	Commercial	593 316	593 316
Amanys Pharma	Demanderesse	Commercial	185 700	185 700

Source : Laprophan

PARTIE VII - FACTEURS DE RISQUE

I. Facteurs de risques

I.1. Risques liés au secteur et à l'environnement

I.1.1 Risque réglementaire

Le Groupe Laprophan opère dans un secteur fortement réglementé, notamment en matière d'AMM, pharmacovigilance, autorisation et exploitation industrielle, fabrication, importation, contrôle qualité et de fixation des prix des médicaments. Toute évolution du cadre réglementaire applicable, notamment en matière de prix administrés, de conditions de remboursement, de conditions d'importation, d'exigences industrielles, pourrait affecter les conditions d'exploitation du Groupe ainsi que ses revenus et ses marges.

Afin de limiter son exposition à ce risque, le Groupe :

- Assure une veille réglementaire continue ;
- Veille au maintien/renouvellement des autorisations nécessaires à ses activités ;
- Se positionne principalement sur des produits accessibles et de qualité ;
- S'appuie sur des dispositifs de contrôle qualité, d'audits internes et externes et de formation de ses équipes et place les standards de qualité et de conformité comme priorité stratégique, facilitant l'adaptation aux potentiels changements réglementaires ;
- Diversifie son portefeuille de produits ainsi que son exposition géographique, notamment avec une présence dans plus de 50 pays.

I.1.2 Risque concurrentiel

Le groupe Laprophan pourrait faire face à une intensification de la concurrence sur les marchés pharmaceutiques marocains, africains ou européens, notamment dans les segments des génériques et des spécialités hospitalières susceptible d'entraîner une érosion de ses parts de marché, une pression sur ses prix et, in fine, une baisse de ses revenus et de ses marges.

Afin d'atténuer ce risque, le Groupe suit de près les évolutions du marché pharmaceutique, reste à l'affut des dernières technologies et innovations thérapeutiques et assure un suivi des médicaments dont les brevets arrivent à expiration afin d'anticiper le développement de nouveaux produits, et proposer aux marchés desservis des produits adaptés/demandés, de qualité et à des prix compétitifs. Par ailleurs, ce risque est également mitigé par la diversification opérée par le Groupe en termes de (i) portefeuilles de produits (plus de 1 300 AMMs), de présence géographiques et marchés desservis (plus de 50 pays) et de (ii) canaux de distribution (privé, public, export, etc.)

I.1.3 Risque lié aux pays

Le risque pays englobe les risques d'ordre économique, financier, politique, institutionnel, juridique, social, sanitaire, technologique et climatique susceptibles d'affecter les activités du Groupe Laprophan dans les différents pays dans lesquels ce dernier opère.

Le risque pays est toutefois mitigé par (i) le niveau de risque relativement faible de la majorité des pays dans lesquels le Groupe est implanté (Maroc, Suisse, Allemagne, Royaume-Uni, Émirats Arabes Unis, etc.), notamment au regard de leur stabilité économique et politique ainsi que par (ii) la diversification de l'exposition du Groupe qui commercialise directement et indirectement[1] ses produits dans plus de 50 pays. A noter des dispositifs de veille sont mis en place dans les pays où le Groupe est implanté.

[1] A travers des laboratoires pharmaceutiques partenaires implantés localement ou à travers un distributeur pour la distribution indirecte en Afrique de l'Ouest

I.1.4 Risque de change

Le Groupe Laprophan est exposé à un risque de change résultant principalement (i) de l'importation d'intrants (matières premières, principes actifs, etc.) et de produits finis, ainsi que (ii) du développement de ses activités à l'international.

Ce risque est partiellement atténué par (i) la relative stabilité du dirham marocain par rapport aux principales devises de référence, (ii) un suivi régulier des taux de change et (iii) des ajustements contractuels permettant de répercuter les évolutions des taux de change et de préserver l'équilibre économique. A noter que l'acquisition de Rivopharm permet également au Groupe d'atténuer ce risque dans la mesure où les flux générés par le périmètre Rivopharm sont essentiellement en CHF, EUR, GBP et USD, offrant au Groupe une marge de manœuvre supplémentaire pour minimiser son risque de change.

I.2. Risques liés à l'activité et opérationnel

I.2.1 Risque lié à la perte d'un contrat partenaire

La relation vis-à-vis des partenaires/fournisseurs constitue un enjeu stratégique pour Laprophan. En effet, les changements imprévus dans les politiques, les préférences ou les conditions économiques de ces acteurs pourraient aboutir à des suspensions/arrêt de contrats de distribution, impactant ainsi les résultats du Groupe.

Ce risque est mitigé par :

- La crédibilité du Groupe vis-à-vis de ses partenaires, basée notamment sur la connaissance du marché, ainsi que sur une expertise résultant de plus de 75 ans d'expérience ;
- La fidélisation et la construction de relations long terme avec les partenaires / fournisseurs du Groupe ;
- La contrainte réglementaire qui nécessite l'obtention d'une nouvelle AMM en cas de changement de distributeur. A noter qu'un processus d'obtention d'AMM dure en moyenne entre 2 et 3 ans étant précisé que le Groupe au Maroc est propriétaire des AMMs de l'ensemble des médicaments distribués pour le compte de laboratoires pharmaceutiques internationaux ;
- Le développement continu de nouveaux partenariats avec de nouveaux fournisseurs du Groupe ;
- La sécurisation des partenariats avec notamment des contrats d'exclusivité ;
- La diversification des sources d'approvisionnement, des fournisseurs, des modalités contractuelles ainsi que des produits, services et métiers.

I.2.2 Risque lié à l'approvisionnement / rupture de stock

Par la nature de ses activités (développement, fabrication, distribution), le Groupe est exposé à des risques d'approvisionnement et logistiques portant principalement sur (i) la non-conformité des intrants, (ii) leur disponibilité et (iii) les retards de livraison, pouvant entraîner des ruptures de production et des pertes de ventes.

Les risques liés à l'approvisionnement/rupture de stock se rapportent principalement à (i) la non-conformité des intrants, (ii) leur disponibilité et (iii) les retards de livraison.

Afin d'atténuer ce risque, le Groupe :

- Procède à la classification des fournisseurs selon leur criticité, avec un niveau de qualification, de contractualisation et de surveillance adapté :
- Anticipe la gestion de ses stocks et des approvisionnements, notamment via une analyse des besoins et une planification anticipée ;
- Constitue le cas échéant des stocks de sécurité sur les intrants critiques et procède à la recherche systématique de sources d'approvisionnement alternatives (*double sourcing*) lorsque cela est possible ;

- Mise en place de contrats-cadres et processus qualité rigoureux avec les fournisseurs.

I.2.3 Risque industriel

Les principaux risques industriels auxquels le Groupe est exposé sont liés à la défaillance ou à l'indisponibilité des équipements de production, aux risques de contamination des produits, ainsi qu'aux risques d'incendie et d'explosion susceptibles d'affecter ses installations industrielles. La matérialisation de ces risques pourrait entraîner des interruptions de production, des retards de livraison et des coûts de remise en état.

Afin de limiter le risque de défaillance des équipements, le Groupe met en œuvre une politique de maintenance et de renouvellement de son outil industriel reposant sur plusieurs axes :

- Des investissements réguliers dans des équipements industriels de dernière génération, sélectionnés selon des critères exigeants de performance, de fiabilité, de sécurité, de conformité réglementaire, de disponibilité des pièces de rechange et de facilité de maintenance ;
- La conclusion de contrats de maintenance avec les constructeurs des équipements ou avec des prestataires spécialisés reconnus, garantissant une intervention rapide et conforme aux meilleures pratiques du secteur ;
- La mise en œuvre de programmes de maintenance préventive, prédictive et curative, planifiés conformément aux recommandations des fabricants et aux exigences BPF/GMP ;
- Le suivi d'indicateurs de performance des équipements (taux de disponibilité, fréquence des pannes, temps moyen de réparation, etc.) permettant d'anticiper les défaillances et d'améliorer en continu la performance industrielle ;
- Le maintien d'un stock de pièces de rechange critiques ainsi que la mise en place de solutions de redondance ou d'équipements de secours pour les installations les plus sensibles, afin de réduire les risques d'interruption des activités.

Pour faire face au risque de contamination :

- Les accès aux zones de production sont strictement contrôlés et s'effectuent exclusivement par des sas d'accès où le personnel et les visiteurs revêtent des équipements de protection adaptés ;
- Les locaux de production bénéficient d'un système de traitement de l'air (température, hygrométrie, filtration et niveau de propreté) conforme aux exigences des activités et aux normes applicables ;
- En cas de suspicion ou de détection d'une contamination, le Groupe applique une procédure rigoureuse visant à garantir la sécurité des collaborateurs et des patients. Celle-ci comprend notamment la détection et le contrôle de la contamination, la mise en quarantaine des lots concernés, la conduite d'investigations approfondies, la mise en œuvre d'actions correctives (nettoyage et désinfection des installations, contrôles complémentaires), ainsi que, lorsque cela est nécessaire, la destruction des lots concernés, la suspension de la production et la notification des autorités compétentes ;
- Par ailleurs, le Groupe est couvert par les différentes polices d'assurance souscrites dans le cadre de ses activités de fabrication et de commercialisation de médicaments.

Pour faire face au risque d'incendie ou d'explosion :

- Le Groupe met en œuvre des dispositifs de prévention et de protection adaptés au sein de l'ensemble de ses sites industriels ;
- Les équipements de détection et de lutte contre l'incendie font l'objet de contrôles, d'essais et d'opérations de maintenance réguliers, conformément aux exigences réglementaires et aux standards applicables aux établissements pharmaceutiques industriels ;
- Les sites industriels sont conçus et organisés de manière à limiter les risques de propagation d'un incendie ou d'une explosion ;
- Le personnel est régulièrement sensibilisé et formé aux procédures d'urgence, et des exercices d'évacuation sont organisés périodiquement afin de garantir l'efficacité des dispositifs de sécurité.

A noter que le risque d'erreur humaine, inhérent à toute activité industrielle, demeure fortement maîtrisé dans l'industrie pharmaceutique en raison des exigences réglementaires strictes et des nombreux contrôles qualité appliqués tout au long du cycle de production du médicament. Laprophan a en place des procédures opératoires formalisées, des contrôles qualité à différentes étapes du processus (de la matière première au produits finis), des dispositifs de traçabilité ainsi que des actions régulières de formation et de qualification du personnel, visant à prévenir, détecter et corriger toute erreur éventuelle. Au 30.09.2026, aucun incident majeur ni aucune réclamation grave de pharmacovigilance n'a été enregistré dans l'historique de Laprophan.

I.2.4 Risque lié aux systèmes d'information et à la cybersécurité

Le Groupe s'appuie de manière croissante sur ses systèmes d'information pour assurer le pilotage de ses activités industrielles, commerciales, logistiques, financières et réglementaires. La disponibilité, l'intégrité et la confidentialité de ces systèmes et des données qu'ils hébergent constituent des éléments essentiels à la continuité de ses opérations.

À ce titre, le Groupe est exposé aux risques de défaillance de ses infrastructures informatiques, de cyberattaques, d'erreurs humaines ou d'incidents susceptibles de perturber ses activités ou de compromettre la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité de ses données. Dans le cadre de sa stratégie de croissance externe et de la mise en œuvre de son programme de transformation digitale, le Groupe est également confronté aux enjeux liés à l'intégration progressive des systèmes d'information des sociétés nouvellement acquises.

Afin de maîtriser ces risques, le Groupe met en œuvre une politique de sécurité des systèmes d'information reposant notamment sur des dispositifs de contrôle des accès et des habilitations, des mécanismes de sauvegarde et de restauration des données, des solutions de protection contre les cybermenaces, ainsi que des plans de continuité et de reprise d'activité. Le déploiement de l'ERP SAP S/4HANA s'accompagne de mesures de gouvernance, de contrôles internes et de dispositifs d'accompagnement visant à sécuriser les processus métiers et l'intégration progressive des différentes entités du Groupe.

I.2.5 Risque opérationnel lié aux opérations d'acquisitions

Le plan de développement du Groupe Laprophan s'articule notamment sur une stratégie de croissance externe, matérialisée par les acquisitions d'Amanys Pharma, de Botanic Pharma et du groupe Rivopharm, (cette dernière incluant plusieurs entités pharmaceutiques opérant dans différentes juridictions européennes) ainsi que l'acquisition en cours de Polymedic[1]. Les opérations de M&A peuvent entraîner un risque lié aux difficultés d'intégrer les sociétés cibles.

Afin d'atténuer ce risque, les opérations M&A font l'objet d'un processus structuré d'analyses et de validation en amont, comprenant notamment des phases de (i) sélection, (ii) due diligence, (iii) validation par les instances dédiées, (iv) préparation au déploiement et (v) déploiement. Ce processus accorde une grande importance au potentiel des sociétés cibles et à la capacité du Groupe à les intégrer. Par ailleurs, le Groupe a acquis une grande expérience dans les opérations de croissance externe, comme le témoignent les intégrations d'Amanys Pharma et Botanic Pharma ainsi que les synergies générées depuis leurs acquisitions.

[1] En octobre 2026, dans le prolongement de sa stratégie de croissance externe, le Groupe Laprophan a signé un contrat de cession et d'acquisition de titres portant sur l'intégralité du capital social et des droits de vote de Corporate Investment Holding, société mère du laboratoire pharmaceutique Polymedic.
La finalisation de ce projet d'acquisition reste soumise à l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires conformément aux dispositions légales en vigueur, et en particulier à l'accord préalable du Conseil de la Concurrence.

I.3. Risques financiers

I.3.1 Risque lié aux délais de paiement des contreparties

En tant que fabricant et distributeur de produits pharmaceutiques, le Groupe est exposé au risque d'allongement des délais de paiement de ses clients, dont la durée peut varier selon la nature des contreparties et les marchés servis. Les procédures administratives de réception, de validation et de liquidation des factures, notamment auprès des établissements publics et de certains distributeurs, sont susceptibles d'entraîner des retards d'encaissement, pouvant affecter le besoin en fonds de roulement, la trésorerie et les flux de trésorerie opérationnels du Groupe.

Afin de maîtriser ce risque, le Groupe met en œuvre plusieurs mesures, notamment :

- Un processus rigoureux de suivi et de recouvrement des créances, reposant sur un suivi régulier des échéances et des relances adaptées au profil des clients ;
- Une politique d'analyse de la solvabilité des contreparties et de suivi de leur exposition, permettant d'adapter les conditions commerciales lorsque cela est nécessaire ;
- La négociation de conditions contractuelles visant à encadrer les délais de paiement et à sécuriser les modalités de règlement ;
- Un suivi rapproché du besoin en fonds de roulement et des prévisions de trésorerie, permettant d'anticiper les tensions de liquidité éventuelles ;
- Une diversification de sa clientèle, limitant sa dépendance à un nombre restreint de contreparties.

I.3.2 Risque lié à l'accès au financement

Afin de financer ses activités et son développement, le Groupe Laprophan a recours à ses fonds propres, et au financement bancaire sous différente forme (crédit moyen terme, lignes de crédit, etc.) ainsi qu'au crédit-bail.

Dans le cas d'une dégradation de la situation économique ou opérationnelle, l'accès au financement pourrait s'avérer limité. Ce risque est mitigé par un pilotage financier rigoureux au niveau des différentes filiales du Groupe. De plus, l'introduction en bourse envisagée par Laprophan prendra notamment la forme d'une augmentation de capital, lui permettant de renforcer ses fonds propres et d'accéder au marché des capitaux pour financer de nouveaux projets de développement.

I.3.3 Risque endettement

Le Groupe a recours à l'endettement bancaire afin de financer son plan de développement, et notamment ses opérations de croissance externe. Le Groupe pourrait ainsi être exposé à un risque de surendettement qui pourrait impacter sa solvabilité et sa flexibilité financière. Néanmoins, le suivi précis et régulier des finances du Groupe (notamment par les équipes Finance Groupe, M&A & Corporate Development et par le comité d'audit) permet de mieux appréhender ces risques et d'optimiser la gestion et la structure financière du Groupe.

I.3.4 Risque de taux d'intérêt

Laprophan ayant notamment recours à l'endettement pour le financement partiel de ses programmes de développement, le Groupe pourrait être exposé à un risque d'augmentation des taux d'intérêts pouvant alourdir le service de la dette, et impacter sa performance financière.

Néanmoins, les contrats de dette conclus auprès d'établissements bancaires sont négociés dans la majorité des cas sur la base d'un taux fixe, ou d'un taux variable dont la hausse est plafonnée, permettant ainsi une maîtrise des risques.

I.4. Risque transversal

I.4.1 Risque lié à la notoriété et la réputation du Groupe

L'ensemble des risques présentés dans cette section pourraient, s'ils se réalisaient, affecter négativement la notoriété et la réputation du Groupe Laprophan.

Ces risques sont atténués sur l'ensemble de la chaîne de valeur, notamment par les contrôles réalisés sur tout le long de la chaine de production, la sélection de fournisseurs reconnus à l'international et répondant aux exigences du Groupe (certifications, conformité aux lois et règlements, etc.), la qualité de service et la fidélisation des clients, la recherche continue de l'excellence opérationnelle, les audits réguliers réalisés par les fournisseurs du Groupe et dans le cadre des certifications obtenues, la gouvernance du Groupe ainsi que son pilotage financier rigoureux.

Par ailleurs, l'ensemble de mesures mises en place afin d'anticiper et de gérer les risques précités contribuent à préserver sa réputation.

PARTIE VIII - ANNEXES

Statuts

- **Statuts :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/0f3953806fdb90fc27bc63ca2e36ecd23091cf95.pdf
- **Projet de Statuts Refondus :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/0f3953806fdb90fc27bc63ca2e36ecd23091cf95.pdf

Rapports de gestion

- **2025 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/12396f10dd37073d1968ccccb52583f4fbe502fd.pdf
- **2024 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/59921feb0870a3b10e0ff174e6886ba160051e4e.pdf
- **2023 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/a71c466f4fd0ad10c42d44e3214b521eb9e61d58.pdf

Rapports spéciaux du commissaire aux comptes

- **2025 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/d52ced1095c0c7462a9404479b274187c97e347f.pdf
- **2024 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/c3648e8843468a24d7d628201185a8bcbfc9967f.pdf
- **2023 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/8f527c8b22998124ac65de0bbb5fd26e1b1ea1f8.pdf

Rapports généraux du commissaire aux comptes

- **2025 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/d52ced1095c0c7462a9404479b274187c97e347f.pdf
- **2024 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/c3648e8843468a24d7d628201185a8bcbfc9967f.pdf
- **2023 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/8f527c8b22998124ac65de0bbb5fd26e1b1ea1f8.pdf

Attestations d'examen limité du commissaire aux comptes relatives aux comptes sociaux annuels proforma

- **2024 :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/e99dd721c12c7240ed5f1d998a1f49c77f2cfdf8.pdf

- **2023 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/8b804e5da4ebe51ab9d3b87b547470b49a7292cd.pdf

Rapports de l'auditeur indépendant relatifs aux comptes consolidés

- **2025 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/dc7e946ce5896675ebce311ac9604cbe50b14207.pdf
- **2024 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/7f735bf31a0695b1357d86d36c6c9faacbcbc0e7.pdf
- **2023 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/df2b147bc83eb75fa799bc486f6e082d74787c4c.pdf

Attestations d'examen limité de l'auditeur indépendant relative aux comptes consolidés annuels proforma (excluant le Périmètre Rivopharm)

- **2023PF :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/1791565834e7eef31dd4fcf39ff92a4b4c98a575.pdf
- **2024PF :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/19439e2e96f84ab6afc258de005928998cada5a7.pdf

Attestation d'examen limité de l'auditeur indépendant relative aux comptes consolidés annuels proforma (incluant le Périmètre Rivopharm)

- **2025PF' :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/6f685bf473a6067ea2e219bb47b3c57d523c1937.pdf

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux semestriels

- **S1 2025 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/c83b9049f0c17b48043ad8ca7ef47e47bf0a5f14.pdf
- **S1 2026 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/2f78c5f28cc63810cd2363ff35bcf1e1d6895091.pdf

Attestation d'examen limité de l'auditeur indépendant relative aux comptes consolidés semestriels

- **S1 2025 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/b28583d397e296676cbf963f68e29e426ad0cd91.pdf
- **S1 2026 :**
https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/bef2ed2398601b1ba347ceac759809756c5069e4.pdf

Attestation d'examen limité de l'auditeur indépendant relative aux comptes consolidés semestriels proforma (incluant le Périmètre Rivopharm)

- **S1 2025 PF :**
  https://cdn.sanity.io/files/vlrqzjx8/production/eee7cdfb6fb4cc4bf3c5bd34a3cfe1c950697422.pdf