LAPROPHAN

لابروفان

ملخص المنشور المتعلق بدعوة العموم للاكتتاب من خلال زيادة في رأسمال الشركة مخصصة للعموم عبر إصدار **4 105 500** سهم جديد، مع حذف حق أفضلية اكتتاب المساهمين وبيع **2 412 200** سهما

يتكون المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل من : (i) الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2025 والنصف الأول من سنة 2026 والمسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 28/10/2026 تحت المرجع EN/EM/037/2026 و (ii) مذكرة العملية.

عرض بسعر نهائي

طبيعة الأسهم	أسهم عادية
سعر الاكتتاب	**341** درهم*
القيمة الاسمية	**10** دراهم
عدد الأسهم الجديدة المعروضة للإصدار	**4 105 500** سهم
العدد الأقصى للأسهم المعروضة للبيع	**2 412 200** سهم
المبلغ الإجمالي الأقصى للعملية (بما في ذلك علاوة الإصدار)	**2 222 535 700** درهم
فترة الاكتتاب	من **09/11/2026** إلى **17/11/2026** على الساعة الثالثة والنصف مساء

(*)باستثناء الخصم الخاص الممنوح للمستخدمين والمسيرين المؤهلين ضمن مجموعة لابروفان.

لا يتوجه هذا العرض لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والخاصة بالسندات قصيرة الأمد

المستشار المالي والمنسق العام

CFG BANK CORPORATE FINANCE

قائد نقابة التوظيف

CFG BANK CAPITAL MARKETS

قائد شريك في نقابة التوظيف

التجاري للوساطة Attijari Intermédiation

أعضاء نقابة التوظيف

تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

طبقا لأحكام دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، القاضية بتطبيق المادة 5 من القانون 12-44 والمتعلق بالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأشير على هذا المنشور بتاريخ 28/10/2026 تحت المرجع VI/EM/033/2026.

لا تشكل مذكرة العملية سوى جزءا من المنشور المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتكون هذا الأخير من الوثائق التالية : (i) الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2025 والنصف الأول من سنة 2026 والمسجلة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 28/10/2026 تحت المرجع EN/EM/037/2026 و (ii) مذكرة العملية.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تنبيه

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 28/10/2026 بالتأشير على المنشور المتعلق بدعوة العموم للاكتتاب في أسهم لابروفان من خلال زيادة في رأسمال الشركة مخصصة للعموم عبر إصدار 4 105 500 سهم جديد، مع حذف حق أفضلية اكتتاب المساهمين وبيع 2 412 200 سهم.

يوضع المنشور المؤشر عليه من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل رهن الإشارة في كل حين بالمقر الرئيسي للابروفان ، وعلى موقعها عبر الأنترنت www.laprophan.com، ولدى مستشارها المالي. كما يمكن الاطلاع عليه داخل أجل أقصاه 48 ساعة لدى المؤسسات المكلفة بجمع الأوامر.

ويمكن الاطلاع على المنشور في مقر بورصة الدار البيضاء وعبر موقعها الإلكتروني www.casablanca-boure.com وعبر الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل : www.ammc.ma.

تمت ترجمة هذا الملخص من قبل شركة لسانيات تحت المسؤولية المشتركة للمترجم المذكور و لابروفان. في حال وجود اختلاف بين محتوى هذا الملخص والمنشور الذي تم التأشير عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، فلا يعتد إلا بالمنشور المؤشر عليه.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الفهرس

الفهرس..... 3
القسم الأول – تقديم العملية 4
I. الخصائص الإجمالية للعملية..... 5
II. خصائص الأسهم المصدرة..... 11
III. أهداف العملية..... 33
IV. الجدول الزمني للعملية..... 34
القسم الثاني – تقديم مجموعة لابروفان..... 35
I. معلومات عامة 36
II. المسار التاريخي للابروفان..... 39
III. وصف نشاط لابروفان..... 41
IV. استراتيجية الاستثمار..... 54
V. بنية مساهمي لابروفان..... 67
القسم الثالث – البيانات المالية 69
I. تحليل الحسابات السنوية..... 70
II. تحليل الحسابات نصف السنوية..... 76
القسم الرابع – عوامل المخاطر..... 81
تنبيه..... 88

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

القسم الأول : تقديم العملية

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I. الخصائص العامة للعملية

I.1 مبلغ العملية

تعتزم لابروفان القيام بعملية إدراج في البورصة بمبلغ إجمالي أقصاه 2.222.535.700درهم، وذلك عن طريق:

- زيادة رأسمال الشركة نقدا من خلال إصدار 4.105.500 سهم، بسعر اكتتاب يبلغ 341درهما للسهم الواحد، موزعا على 10 دراهم قيمة اسمية و331 درهما علاوة إصدار .وسيبلغ إجمالي التقديم الناتج عن هذه الزيادة في رأس المال **1 399 975 500** درهم، منها 41.055.000 درهم قيمة اسمية و1.358.920.500 درهم علاوة إصدار؛
- تفويت 2.412.200 سهم بسعر تفويت يبلغ 341درهما للسهم الواحد (دون احتساب الخصم الخاص الممنوح للمستخدمين والمسيرين المستوفين لشروط الاستفادة)، أي بمبلغ إجمالي أقصاه 822.560.200درهم.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.2 بنية العرض

أنواع الأوامر	I	II	III
المكتتبون	▪ أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية؛ ▪ أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، والذين يثبتون أزيد من 3 أشهر من التواجد في تاريخ الاكتتاب؛ ▪ المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد. ▪ المستثمرون المؤهلون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها	▪ أشخاص ذاتيون مقيمون أو غير مقيمين ذوي جنسية مغربية أو أجنبية؛ ▪ أشخاص معنويون تابعون للقانون المغربي أو الأجنبي لا ينتمون لفئات المستثمرين المؤهلين كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، والذين يثبتون أزيد من 3 أشهر من التواجد في تاريخ الاكتتاب؛ ▪ المستثمرون المؤهلون الخاضعون للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون رقم 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها، خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد. ▪ المستثمرون المؤهلون الخاضعون لقانون أجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 الفقرة (ج) لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 كما تم تغييرها وتتميمها	▪ المستخدمون والمسيرون بشركة لابروفان و/أو شركاتها التابعة، الواردة أسماؤهم في القائمة الاسمية التي أعدها الرئيس المدير العام .وقد تم إعداد هذه القائمة استنادا إلى تقييم فردي لمساهمة كل مستخدم أو مسير، مع مراعاة العناصر التالية على وجه الخصوص: ✓ أقدمية تتجاوز 3سنوات، ما لم يمنح الرئيس المدير العام استثناء من هذا الشرط؛ ✓ المساهمة في الأداء المالي للمجموعة وتحقيق أهدافها الاقتصادية؛ ✓ المساهمة في تطوير المجموعة، وتوسيع نطاق أنشطتها، وتعزيز مكانتها في الأسواق؛ ✓ المساهمة في تطور المجموعة خلال السنوات المالية الأخيرة، من حيث التنظيم والهيكلة والرفع من كفاءات الفرق.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél. : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

مبلغ العرض	128 000 610 1درهم	872 107 500 درهم	100 008 90 درهم [1]
بالنسبة المئوية من المبلغ الإجمالي للعملية2	73,2 %	22,7 %	4,1 %
عدد الأسهم	408 721 4	592 466 1	700 329
سعر الاكتتاب	341 درهم للسهم	341 درهم للسهم	273 درهم للسهم
الحد الأدنى للاكتتاب لكل مستثمر	8000 سهم، أي 800 000 3 درهم	بدون حد أدنى	بدون حد أدنى
الحد الأقصى للاكتتابات لكل مستثمر	▪ بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 651 770 سهم، أي 570 253 222 درهم ؛ ▪ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، باستثناء النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد، يتراوح الحد الأدنى بين :	▪ بالنسبة لكافة المستثمرين خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 651 770 سهم، أي 222 253 570 درهم ؛ ▪ بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، باستثناء النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد، يتراوح الحد الأدنى بين :	▪ 329 700 سهم، أي 100 008 90 درهم .

[1] استنادا إلى الاكتتاب في 329.700سهما من قبل المستخدمين والمسيرين، في إطار نوع الأمر الثالث، بسعر 273درهما للسهم الواحد.

[2] استنادا إلى الاكتتاب في 329.700سهما من قبل المستخدمين والمسيرين، في إطار نوع الأمر الثالث، بسعر 273درهما للسهم الواحد.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Oasabianca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

التوظيف	✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 770 651 سهم، أي 253 222 570 درهم ؛ و ✓ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لقيمة التصفية بتاريخ 5 نونبر 2026 .	✓ 10% من العدد الإجمالي للأسهم المعروضة في إطار العملية الذي يمثل 770 651 سهم، أي 570 253 222 درهم ؛ و ✓ 10% من صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموافق لقيمة التصفية بتاريخ 5 نونبر 2026 .	
	▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: قائد نقابة التوظيف والقائد المشترك في نقابة التوظيف ؛ ▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون الأجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 ، كما تم تغييرها وتتميمها، خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: جميع أعضاء نقابة التوظيف ؛ ▪ بالنسبة لفئات المستثمرين الأخرى خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد: جميع أعضاء نقابة التوظيف	▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي كما تم تحديدهم في المادة 3 من القانون 12-44 والمادة 1.30 لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: قائد نقابة التوظيف والقائد المشترك في نقابة التوظيف ؛ ▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون الأجنبي كما تم تحديدهم في المادة 1.30 من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 ، كما تم تغييرها وتتميمها، خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: جميع أعضاء نقابة التوظيف ؛ ▪ بالنسبة لفئات المستثمرين الأخرى خارج هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية والمتعلقة بالسندات قصيرة الأمد: جميع أعضاء نقابة التوظيف	▪ جميع أعضاء نقابة التوظيف

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Oasabianca
Tél. : 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تغطية الاكتتابات	▪ بالنسبة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين التابعين للقانون المغربي أو الأجنبي (غير المؤهلين) ، يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي: ✓ إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل) في حساب المكتتب و/أو؛ ✓ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي: ○ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ هيئات التوظيف الجماعي للقيم متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة،: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية عند الاكتتاب. ▪ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي **(i)**المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو **(ii)** سبق لهم إنجاز	▪ بالنسبة للأشخاص الذاتيين أو المعنويين التابعين للقانون المغربي أو الأجنبي (غير المؤهلين) ، يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي: ✓ إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل) في حساب المكتتب و/أو؛ ✓ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي: ○ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قيمة تصفية يومية (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة،: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ▪ بالنسبة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي : بدون تغطية عند الاكتتاب. ▪ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي **(i)** المثبتين لأزيد من سنة من	○ يجب تغطية الاكتتابات بنسبة 100 % وذلك كما يلي: ○ إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل) في حساب المكتتب و/أو؛ ○ ضمان يتكون من سندات وذلك على النحو التالي: ○ سندات الدولة: متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ هيئات التوظيف الجماعي للقيم متحصل عليها بنسبة 100% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ما عدا النقدية) ، ودائع لأجل، أسهم مدرجة في البورصة،: متحصل عليها بنسبة 80% على أقصى تقدير من القيمة بتاريخ الاكتتاب؛ ○ يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتتب . يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السندات بتاريخ 23 نونبر 2026.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Oasabianca
Tél. : 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

	عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية عند الاكتتاب. ▪ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي **(i)**غير المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب أو **(ii)** الذين ليس لهم سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب في هذه العملية أو الذين لم يسبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل ببنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية. يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتتب . يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السندات بتاريخ 23 نونبر 2026.	الوجود بتاريخ اكتتاب هذه العملية أو **(ii)**سبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : بدون تغطية عند الاكتتاب. ▪ بالنسبة للمستثمرين الخاضعين لقانون أجنبي **(i)** غير المثبتين لأزيد من سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب أو **(ii)** الذين ليس لهم سنة من الوجود بتاريخ الاكتتاب في هذه العملية أو الذين لم يسبق لهم إنجاز عملية في السوق الأولية أو الثانوية ببورصة الدار البيضاء : تغطية بنسبة 30% عبر إيداع فعلي (تسليم شيك أو نقود أو تحويل ببنكي) أو 100% عبر كفالة بنكية. ▪ يجب أن تخضع تغطية الاكتتاب بواسطة ضمان إلى تقييم كل عضو من نقابة التوظيف المعتمد من طرف المكتتب . يجب أن تبقى تغطية الاكتتاب النقدي أو عبر شيك أو تحويل و/ أو في شكل ضمان إضافي مجمدة حتى يتم تخصيص السندات بتاريخ 23 نونبر 2026.	
طرق التخصيص	▪ بالتناسب مع الطلبات	▪ التخصيص الأول :يتم التخصيص بالتناوب، بمعدل 100سهم لكل مكتتب في كل دورة؛	▪ التخصيص الأول :يتم تخصيص عدد من الأسهم لكل مستخدم و/أو مسير مؤهل بشركة لابروفان و/أو شركاتها التابعة، في

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Oasabianca
Tél. : 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

		▪ التخصيص الثاني :يتم تخصيص الأسهم المتبقية بالتناسب مع الطلبات الزائدة عن 100سهم.	حدود سقف[3] الأسهم المحدد له من قبل الرئيس المدير العام ▪ التخصيص الثاني :يمكن لكل مستخدم و/أو مسير مؤهل إبداء رغبته في المشاركة في تخصيص الأسهم المتبقية، في حال عدم الاكتتاب في كامل الأسهم المعروضة للتفويت خلال التخصيص الأول .ويتم التخصيص على أساس التناسب مع الطلبات الإضافية (باستثناء الأسهم المخصصة من قبل الرئيس المدير العام)، وفي حدود عدد الأسهم المطلوبة.
قواعد التحويل	▪ إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع الأول من الأوامر أقل من العرض الموافق يتم منح الفرق إلى النوع الثاني من الأوامر	▪ إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع الثاني من الأوامر أقل من العرض الموافق يتم منح الفرق إلى النوع الأول من الأوامر	▪ إذا كان عدد الأسهم المطلوبة على مستوى النوع الأول من الأوامر أقل من العرض الموافق يتم منح الفرق إلى النوع الثاني من الأوامر

[3] ستقوم المجموعة بإبلاغ كل مستخدم و/أو مسير بعدد الأسهم الأقصى المخصص له.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Oasabianca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II. خصائص الأسهم المعروضة للإصدار

II.1 خصائص الأسهم المعروضة

طبيعة الأسهم	أسهم عادية تنتمي جميعها لنفس الفئة
الشكل القانوني	تعتبر كل الأسهم موضوع هذه العملية لحاملها. ويتم تجريد هذه الأسهم بالكامل من طابعها المادي وتسجل لدى الوسطاء الماليين وتقبل لدى عمليات ماروكلير.
مبلغ الزيادة في رأس المال	1 399 975 500 درهم
المبلغ الأقصى للبيع	822 560 200 درهم
المبلغ الأقصى للعملية	2 222 535 700 درهم [4]
العدد الكلي للأسهم المعروضة للإصدار	6.517.700 سهما، منها 4.105.500سهم جديد سيتم إصدارها في إطار زيادة رأس المال، و2.412.200 سهم في إطار تفويت الأسهم.
سعر الاكتتاب	341درهما للسهم الواحد (دون احتساب الخصم الخاص الممنوح للمستخدمين والمسيرين المؤهلين في إطار نوع الأمر الثالث)
مسطرة الإدراج الأول	عرض بسعر نهائي
القيمة الاسمية	10 دراهم للسهم
علاوة الإصدار	331 درهما للسهم
تحرير الأسهم	تكون جميع الأسهم الممنوحة محررة بالكامل وحرة من أية التزامات
خط الإدراج	الخط الأول
تاريخ الانتفاع	فاتح يناير 2026 (تستفيد الأسهم الجديدة من حق الانتفاع الجاري، وتتمتع بكامل الحقوق نفسها التي تتمتع بها الأسهم القائمة[5]).
فترة الاكتتاب	من **09/11/2026** إلى **17/11/2026** على الساعة الثالثة والنصف مساء

[4] وتشمل هذه العملية (1) :زيادة في رأس المال بمبلغ اسمي قدره 41.055.000درهم، وبعلاوة إصدار قدرها 1.358.920.500درهم، أي بمبلغ إجمالي قدره 1.399.975.500 درهم؛ و (2)تفويت 2.412.200سهما بمبلغ أقصاه 822.560.200درهم.

[5] تخول الأسهم الجديدة الحق في الاستفادة من توزيعات الأرباح أو توزيعات الاحتياطيات التي قد تقررها الشركة ابتداء من تاريخ الإنجاز النهائي لعملية زيادة رأس المال في إطار الاكتتاب العام الأولي، مع التوضيح، عند الاقتضاء، أن الأسهم الجديدة التي ستصدرها الشركة في إطار هذه الزيادة لا تخول أي حق في الاستفادة من توزيعات الأرباح أو توزيعات الاحتياطيات أو علاوات الإصدار أو تخفيض رأس المال، أيا كان نوعها، إذا تقرر ذلك قبل تاريخ الإنجاز النهائي للعملية.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

قابلية تداول الأسهم	**نوعا الأمر الأول والثاني** تكون الأسهم المكتتب فيها بموجب نوعي الأمر الأول والثاني قابلة للتداول بحرية. **نوع الأمر الثالث** وضعت الشركة آلية لتقييد قابلية التفويت (فترة حظر التصرف)، لمدة ثلاث (3)سنوات، تشمل نصف الأسهم المخصصة لكل مستخدم أو مسير مستوف لشروط الاستفادة، مع الإشارة إلى أن النصف الآخر سيكون قابلا للتفويت بحرية ابتداء من تاريخ التسوية والتسليم في إطار هذه العملية. وبعد انقضاء فترة حظر التصرف، تصبح الأسهم قابلة للتداول بحرية. ولا يجوز رفع الالتزام بعدم التفويت، كليا أو جزئيا، أيا كان السبب، إلا بعد الحصول على ترخيص مسبق وصريح من الرئيس المدير العام، بناء على تفويض من مجلس إدارة الشركة.
طريقة تحرير السهم	نقدا (مع استبعاد أي وفاء عن طريق المقاصة مع ديون ثابتة ومستحقة الأداء على الشركة).
إدراج الأسهم موضوع هذه العملية	سيتم إدراج الأسهم موضوع هذه العملية في السوق الرئيسي، ضمن قسم »الرئيسي أ «ببورصة القيم.
رمز ISIN	MA0000012882
تاريخ إدراج الأسهم	25/11/2026
الحقوق المرتبطة بالأسهم	تخول جميع الأسهم الحقوق نفسها، سواء فيما يتعلق بتوزيع الأرباح أو بتوزيع فائض التصفية .ويمنح كل سهم حق التصويت عند انعقاد الجمعيات العامة.
حق أفضلية الاكتتاب	قررت الجمعية العامة العادية وغير العادية المنعقدة بتاريخ 26/10/2026إلغاء حق الأفضلية في الاكتتاب المخول للمساهمين، لفائدة العموم)أي كل شخص مؤهل للاكتتاب في الزيادة في رأس المال(، وعند الاقتضاء، لفائدة مسيري ومستخدمي الشركة وشركاتها التابعة، وذلك بالنسبة إلى جميع الأسهم المزمع إصدارها في إطار عملية الزيادة في رأس المال بمناسبة الإدراج في البورصة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 99 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II.2 خصائص إدراج الأسهم المعروضة للإصدار

تاريخ الإدراج الأول	25/11/2026
التسمية	LAPROPHAN S.A
الشريط	LPH
مقصورة الإدراج	Principal A
قطاع النشاط	صناعة الأدوية
دورة النشاط	متواصلة
الحجم الأدنى للكتلة	151 300
خط الإدراج	الخط الأول
عدد الأسهم المعروضة للبيع	6 517 700 سهم
المؤسسة المكلفة بتسجيل العملية من جهة البائع	CFG Marchés

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تحديد سعر الاكتتاب

وفقا للصلاحيات المخولة له من قبل الجمعية العامة العادية وغير العادية المنعقدة بتاريخ 26أكتوبر 2026، قرر مجلس الإدارة، خلال اجتماعه المنعقد بتاريخ 27أكتوبر 2026، على وجه الخصوص، إدراج الشركة في البورصة عن طريق:

- زيادة رأس المال بمبلغ 1.399.975.500درهم (شاملا علاوة الإصدار)، من خلال إصدار 4.105.500سهم بسعر اكتتاب يبلغ 341درهما للسهم الواحد، وذلك بعد تخفيض قيمته الاسمية (منها 10دراهم قيمة اسمية و331 درهما علاوة إصدار)؛
- تفويت 2.412.200سهم بسعر تفويت يبلغ 341درهما للسهم الواحد، وذلك بعد تخفيض قيمته الاسمية (دون احتساب الخصم الخاص الممنوح لمستخدمي ومسيري لابروفان و/أو شركاتها التابعة المستوفين لشروط الاستفادة)، أي بمبلغ إجمالي أقصاه 822.560.200درهم.

كما حدد المجلس المذكور الخصائص النهائية للعملية.

منهجية العملية

طرق التقييم المستبعدة

الشركات المقارنة من خلال الصفقات المنجزة

تعتمد هذه الطريقة على تقييم الشركة استنادا إلى مضاعفات التقييم الضمنية المستخلصة من عينة من الصفقات المنجزة في قطاع نشاطها، والتي تتوفر الشركات المستهدفة فيها على خصائص مالية وتشغيلية مماثلة لخصائص الشركة موضوع التقييم.

ونظرا لعدم توفر معلومات مالية عمومية وموثوقة)مثل مبالغ الصفقات ومضاعفات التقييم الناتجة عنها (بشأن صفقات سابقة وحديثة همّت شركات مماثلة للابروفان، فقد تم استبعاد هذه الطريقة.

وتجدر الإشارة إلى أن عمليات الاستحواذ التي أنجزتها لابروفان، وهي أمانيس فارما)عبر شركة AIF Pharma Marocوبوتانيك فارما سنة 2024، ثم ريفوفارم سنة 2026، لم يتم اعتمادها كصفقات مقارنة، وذلك أساسا للأسباب التالية:

-ريفوفارم :تنشط في أسواق ومناطق جغرافية تختلف من حيث خصائصها ومميزاتها .فهي شركة مقرها سويسرا، ولها أيضا شركات تابعة في ألمانيا والمملكة المتحدة وليتوانيا، كما تسوق منتجاتها في أكثر من 30بلدا، ولا سيما في أوروبا وأمريكا وآسيا.

-أمانيس فارما :تعتمد بدورها نموذجا خاصا نسبيا للأعمال .فبعد أن تخصصت تاريخيا في التصنيع لحساب الغير للمضادات الحيوية، ولا سيما المضادات الحيوية من فئة البيتا لاكتام، عملت الشركة خلال السنوات الخمس عشرة الماضية على تطوير محفظة واسعة من المنتجات الموجهة أساسا إلى السوق الاستشفائية، وتشمل على وجه الخصوص مضادات العدوى وأدوية أمراض الدم والأورام.

-بوتانيك فارما :لا يمثل حجم نشاطها وزنا يعتد به مقارنة بنطاق أنشطة المجموعة، كما يتركز نشاطها أساسا في مجال المكملات الغذائية.

وبذلك، تندرج استراتيجية النمو الخارجي لمجموعة لابروفان ضمن توجه يرمي إلى تحقيق التكامل مع أنشطتها التاريخية، بما يتيح تعزيز محفظة أنشطتها وتنويعها تدريجيا.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 99 78 89
GSM : 0664 78 99 40

طريقة خصم توزيعات الأرباح (DDM)

تعتمد هذه الطريقة، شأنها شأن طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية (DCF)المعروضة أدناه، على مبدأ خصم التدفقات النقدية.

وتتمثل في احتساب قيمة الأموال الذاتية للشركة من خلال خصم توزيعات الأرباح المستقبلية المتوقع صرفها للمساهمين، وفق تكلفة الأموال الذاتية)التي تعكس معدل العائد الذي يطلبه المساهمون .(وتساوي قيمة الأموال الذاتية (Vfp)مجموع (1)توزيعات الأرباح المخصومة التي يمكن للشركة صرفها لمساهميها خلال الأفق الزمني المحدد، و (2)القيمة النهائية المخصومة.

ونظرا إلى أن سياسة توزيع الأرباح تخضع لعدد من العوامل، ولا سيما (1)نسبة التوزيع التي يقررها المساهمون، و (2) هيكلة التمويل التي تعتمدها الإدارة، فإنه يصعب للغاية التنبؤ بهذه العوامل على المدى الطويل لأغراض عملية التقييم . وبناء عليه، تم استبعاد هذه الطريقة.

طرق التقييم المعتمدة

تم اعتماد ثلاث طرق لتقييم أسهم لابروفان في إطار هذه العملية:

- خصم التدفقات النقدية المستقبلية (DCF)؛
- الصفقات المرجعية؛
- الشركات المقارنة المدرجة في البورصة.

طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية (DCF)

تعد طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية من الطرق المرجعية المعتمدة لتحديد القيمة الجوهرية للشركة.

وتتمثل هذه الطريقة في احتساب قيمة الأصول الاقتصادية للشركة (قيمة المنشأة)، من خلال مجموع التدفقات النقدية المستقبلية التي تولدها الشركة (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)، بعد خصمها وفق المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال .ويعكس المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (CMPC)معدل العائد المطلوب من قبل ممولي الشركة، أي المساهمين والدائنين، مرجحا بحسب مستوى مساهمة كل منهم في تمويل الأصول الاقتصادية للشركة .وبعد تحديد قيمة المنشأة، يتم احتساب قيمة أموالها الذاتية، ولا سيما من خلال خصم صافي الدين وحقوق الأقلية.

طريقة الصفقات المرجعية

تتمثل طريقة الصفقات المرجعية في تقييم الشركة استنادا إلى الأسعار أو المضاعفات التي أُنجزت على أساسها صفقات حديثة تتعلق برأسمالها.

وتجدر الإشارة إلى ما يلي:

-تم اعتماد دخول شركة ميديتيرانيا كابيتال بارتنرز (MCP)إلى رأسمال لابروفان، المفصل في القسم أدناه التقييم وفق طريقة الصفقات المرجعية، باعتباره مرجعا للصفقات؛

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

-لم تستند الزيادة في رأس المال البالغة 223.323ألف درهم[6] ، والمنجزة في يوليوز 2026بهدف زيادة عدد الأسهم المتداولة، إلى القيمة العادلة[7] للأموال الذاتية للابروفان .ولذلك، لم يتم اعتمادها كمرجع للصفقات؛

-تم اعتماد هذه الطريقة أيضا لتقييم حقوق الأقلية ضمن نطاق ريفوفارم.

طريقة الشركات المقارنة المدرجة في البورصة

تعد طريقة الشركات المقارنة المدرجة في البورصة أسلوبا للتقييم بالمقارنة، يتيح تقدير قيمة الأموال الذاتية للشركة انطلاقا من مستويات تقييم شركات مماثلة مدرجة في البورصة .وبعد تحديد عينة الشركات المقارنة، تقوم هذه الطريقة على اختيار المؤشرات التي ستشكل أساس المقارنة، واحتساب المضاعفات المستخلصة من القيمة السوقية والمؤشرات المالية للشركات المقارنة، ثم تطبيق هذه المضاعفات على المؤشرات المالية للشركة موضوع التقييم.

ويتعين التحقق من عدة معايير عند تطبيق هذه الطريقة، من بينها:

- مدى تماثل أنشطة الشركات المقارنة مع أنشطة لابروفان؛
- التفاوت في مضاعفات الشركات المقارنة، والذي قد يجعل متوسط هذه المضاعفات غير ذي دلالة؛
- مدى تجانس الفرضيات المعتمدة في إعداد المؤشرات المرجعية للشركات المقارنة (النمو، والمخاطر، والحجم، وقطاع النشاط، والبيئة القانونية والضريبية والتنظيمية، والمعايير المحاسبية، وغيرها).

[6] بهدف زيادة عدد الأسهم المتداولة، أقدم المساهمون على عمليتين (1) :توزيع الاحتياطيات وعلاوة الإصدار 254.922)ألف درهم(، أعقبته (2)زيادة في رأس المال بقيمة 223.323ألف درهم.

[7] تمت زيادة رأس المال بسعر 12.035,72درهما للسهم الواحد.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

أهم فرضيات مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات

تقوم التوقعات أدناه على فرضيات تدبير لابروفان التي يتسم إنجازها حسب طبيعتها بطابع غير مؤكد. ويمكن أن تختلف المجاميع الحقيقية بشكل ملحوظ عن المعلومات المقدمة. ولا تقدم هذه التوقعات إلا على سبيل الإشارة ولا يمكن اعتبارها التزاما باتا أو ضمنيا من طرف المصدر، لاسيما وهي صادرة عن مخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات للابروفان التي لا تراعي التدفقات التي ستدرها أساسا الاستثمارات المنصوص عليها تبعا للزيادة في رأس المال ، موضوع مذكرة العملية.

الفرضيات العامة

تم إعداد مخطط الأعمال قبل ضخ الاستثمار الجديد (لا يراعي تأثير الزيادة في رأس المال موضوع هذه العملية) ، الذي تم اعتماده أساسا لتقييم الشركة وفق طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية ، من قبل إدارة لابروفان، ويغطي أفقا زمنيا محددا يمتد على 6سنوات: 2026e – 2031p

ولا يتضمن مخطط الأعمال المعروض أدناه، ضمن فرضياته، العناصر الرئيسية [8]التالية:

- أوجه التآزر التجاري والتشغيلي والصناعي المرتقبة عقب إدماج ريفوفارم، التي اكتملت عملية الاستحواذ عليها في فبراير 2026؛
- مواصلة تفعيل وتحقيق أوجه التآزر المرتقبة مع أمانيس فارما، التي اكتملت عملية الاستحواذ عليها في مارس 2024؛
- ملاءمة مصنع إنتاج المضادات الحيوية التابع لأمانيس فارما لمعايير التصنيع الجيد الأوروبية (EU-GMP)، والمتوقعة في أفق 2029/2030، مما سيمكن، على وجه الخصوص، من تصدير هذه الأدوية إلى الأسواق الأوروبية؛
- فرص النمو المرتبطة بمحفظة المنتجات قيد التطوير، غير المدرجة ضمن مخطط الأعمال، سواء تعلق الأمر بعمليات التطوير الداخلي)المنتجات المصنعة (أو بالتعاون المحتمل مع شركاء جدد)المنتجات المستوردة)؛
- تم تحديد الطاقة الإنتاجية لوحدة الإنتاج الجديدة للمستحضرات القابلة للحقن ذات الأحجام الكبيرة التي ستتولى أمانيس فارما تشغيلها، في سقف 25مليون وحدة[9]ضمن مخطط الأعمال، مقابل طاقة إنتاجية فعلية تبلغ 30مليون وحدة؛
- إمكانات تطوير المبيعات الدولية للمستحضرات القابلة للحقن، التي تم تشييد وحدة إنتاجها وفقا لمعايير التصنيع الجيد الأوروبية (EU-GMP)، مما سيمكن من استهداف أسواق التصدير والاستفادة من أوجه التآزر التجاري مع الشركات التابعة للمجموعة في أوروبا؛
- §عمليات النمو الخارجي المحتملة التي قد تنجزها المجموعة.

وتعرض أدناه الفرضيات الرئيسية لمخطط الأعمال قبل ضخ الاستثمار الجديد:

فرضيات رقم المعاملات

يتكون رقم المعاملات الموحد من مجموع أرقام المعاملات المحققة من قبل مختلف القطاعات التابعة لشركات المجموعة، بعد إعادة معالجتها وخصم جميع التدفقات البينية داخل المجموعة، والتي تتعلق أساسا بما يلي:

- مبيعات لابروفان إلى أمانيس فارما لمنتجات نهائية مخصصة للتصدير.
- فواتير شركة أمانيس فارما لفائدة لابروفان، برسم (1) :تصنيع الأدوية لحساب لابروفان؛ و (2)بيع المنتجات القابلة للحقن إلى لابروفان، الناتجة عن مشروع إنشاء وحدة إنتاج جديدة (Greenfield)، المرتقب بدء استغلالها خلال الربع الرابع من سنة 2027

[8] عناصر غير مدرجة في مخطط الأعمال قبل ضخ الاستثمار الجديد (Pre-money)، ومن شأنها أن يكون لها أثر إيجابي على الأداء المالي المستقبلي للشركة.
9 استنادا إلى معدل استخدام يبلغ 83%، علما أن معدل الاستخدام =الإنتاج المعتمد في مخطط الأعمال (25مليون وحدة) / الطاقة الإنتاجية (30مليون وحدة)

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

- مبيعات شركة APILلفائدة شركة API FZCO، المتعلقة بالمنتجات التي تتم عملية تصنيعها لدى شركاء من الهند بموجب عقود تصنيع من الباطن.

من المتوقع أن يسجل رقم المعاملات الموحد للمجموعة معدل نمو سنوي مركب قدره 8.8%خلال الفترة 2031p – 2026e، ليبلغ 4.313مليون درهم سنة 2031p، مقابل معدل نمو سنوي مركب قدره 10.0%خلال الفترة 2025[10] – 2023PFمقارنة بنمو السوق المغربية المقدر بـ7.7 %خلال الفترة 2025-2023، وبـ7.0 %خلال الفترة [11]2029p-2026e

يرتكز النمو المتوقع خلال أفق مخطط الأعمال أساسا على القطاعين التاليين:

- **المنتجات النهائية المصنعة بما فيها ريفوفارم** :من المتوقع أن يبلغ رقم معاملاتها 2.362مليون درهم سنة 2031p، مقابل 1.528مليون درهم سنة 2026e، أي بمعدل نمو سنوي مركب قدره 9.1%خلال الفترة 2031p – 2026e (مقابل 9.6%خلال الفترة 2025 – 2023PF) . ومن المتوقع أن يعزى هذا التطور أساسا إلى:
  - السياق الذي يشهده السوق الصيدلاني المغربي من نمو هيكلي، مدعوما بتزايد الحاجة إلى الأدوية، وشيخوخة السكان، وارتفاع انتشار الأمراض المزمنة، وتطوير البنيات التحتية الاستشفائية، فضلا عن توسيع نطاق التغطية الاجتماعية بفضل تعميم التأمين الإجباري عن المرض .ووفقا لتقرير صادر عن IQVIAفي شتنبر 2025، من المتوقع أن يسجل السوق الصيدلاني المغربي نموا سنويا متوسطا يقارب 7%خلال الفترة 2029-2026، بما يتماشى مع الفرضيات المعتمدة في مخطط أعمال المجموعة.
  - التعزيز التدريجي لمحفظة المنتجات المصنعة، سواء المطورة داخليا أو من خلال نقل التكنولوجيا[12]، ولا سيما عبر (1) إطلاق أدوية جديدة موجهة أساسا إلى الجهاز القلبي الوعائي والجهاز العصبي، و (2)الرفع التدريجي لوتيرة نشاط وحدة الإنتاج الجديدة للحقن، التي يرتقب أن تبدأ استغلالها خلال الربع الرابع من سنة 2027.وتجدر الإشارة إلى أن مجموعة المنتجات النهائية المصنعة الجديدة المعتمدة في التوقعات تضم منتجات بلغت مراحل متقدمة من التطوير من قبل الفرق المكلفة بالشؤون التنظيمية والتقنية والصناعية، مع تحديد تواريخ الحصول على تراخيص تسويق الأدوية أو إيداع الملفات لدى السلطات الصحية.
- **المنتجات النهائية المستوردة بما فيها ريفوفارم** :(من المتوقع أن يبلغ رقم معاملاتها 1.951مليون درهم سنة 2031p، مقابل 1.303مليون درهم سنة 2026e، أي بمعدل نمو سنوي مركب قدره 8.4%خلال الفترة 2031p – 2026e)مقابل 10.4%خلال الفترة .(2025 - 2023PFومن المتوقع أن يعزى هذا التطور أساسا إلى:
  - النمو الهيكلي للسوق الصيدلاني المغربي، الذي يرتقب أن يسجل معدل نمو سنوي مركب قدره 7%خلال الفترة 2029-2026، مدعوما بالارتفاع المتوقع في استهلاك الأدوية، ارتباطا بشيخوخة السكان، وارتفاع انتشار الأمراض المزمنة، وتطوير البنيات التحتية الصحية، وتعميم التأمين الإجباري عن المرض .
  - تعزيز وتطوير الشراكات الاستراتيجية التاريخية للمجموعة مع عدد من المختبرات الصيدلانية الدولية، إلى جانب إبرام اتفاقيات جديدة، بما يتيح إغناء محفظة المنتجات المستوردة للمجموعة تدريجيا وتعزيز تموقعها في المجالات العلاجية ذات القيمة المضافة المرتفعة .وتجدر الإشارة إلى أنه لم تؤخذ في الاعتبار ضمن مخطط الأعمال سوى المنتجات النهائية المستوردة التي تم بالفعل تأمين عقودها مع الشركاء.

وتجدر الإشارة أيضا إلى دخول ريفوفارم ضمن نطاق توحيد حسابات المجموعة ابتداء من سنة 2026، حيث من المتوقع أن يبلغ رقم معاملاتها 931مليون درهم سنة 2031p، مقابل 749مليون درهم سنة 2026e، أي بمعدل نمو سنوي مركب قدره 4.4% خلال الفترة 2031p – 2026eمقابل معدل نمو سنوي مركب قدره 5.5%خلال الفترة .(2025[13] – 2023ومن المتوقع أن يعزى هذا التطور أساسا إلى:

- النمو العضوي لمحفظة منتجات ريفوفارم الحالية؛

[10] تجدر الإشارة إلى أن السنوات 2023PFو2024 PFو2025 لا تشمل نطاق ريفوفارم.
[11] المصدرIQVIA
[12] نقل عمليات التصنيع والطرق التحليلية والوثائق التقنية اللازمة لإنتاج الأدوية المعنية.
[13] معدل النمو السنوي المركب لأغراض الاستئناس فقط، إذ لم يتم توحيد حسابات ريفوفارم ضمن حسابات المجموعة خلال الفترة ..2025-2023PF

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

- توسيع محفظة منتجاتها[14]من خلال برنامج لإطلاق منتجات محددة تستهدف الأسواق الحالية، بالاعتماد على (1)خبرة المجموعة في مجال الأدوية الجنيسة والشؤون التنظيمية، و (2)قدراتها الصناعية، و (3)شبكة شراكاتها الدولية .وفي هذا الصدد، تضم مجموعة ريفوفارم أكثر من 40منتجا قيد التطوير في أكثر من 7بلدان أوروبية[15]

فرضيات هامش الربح الإجمالي[16]

من المتوقع أن يستقر متوسط هامش الربح الإجمالي الموحد عند 48.9%من رقم المعاملات خلال الفترة 2031p - 2026e، وهو مستوى يفوق ذلك المسجل خلال الفترة 2025 – 2023PF (42.9%في المتوسط) وكذلك المستوى المسجل سنة 2025 (44.2%) . وتجدر الإشارة إلى أن هامش الربح الإجمالي لسنة 2026التقديري يبلغ 47.3% .

ويعزى هذا التحسن أساسا إلى التطور الإيجابي لمزيج أنشطة المجموعة، ولا سيما:

- المساهمة الإيجابية لريفوفارم في هامش الربح الإجمالي الموحد، بعد إدماجها ضمن نطاق توحيد الحسابات ابتداء من سنة 2026، حيث يبلغ متوسط هامش الربح الإجمالي لديها 51.4% خلال الفترة 2031p2026-e، مقابل 50.5% سنة 2025. ويعزى التحسن المسجل ابتداء من سنة 2026 إلى عودة هامش ريفوفارم إلى مستوياته الاعتيادية، ب عد سنة مالية 2025 تميزت بعناصر غير متكررة[17]، فضلا عن ملاءمة مزيج المنتجات، مع ارتفاع مساهمة المنتجات الموجهة إلى الجهاز العصبي المركزي، ولا سيما في السوق الفرنسية، في أفق سنة 2031.
- ارتفاع هامش الربح الإجمالي للمنتجات النهائية المصنعة(PFF) ، باستثناء ريفوفارم، ليبلغ متوسطه 67.1% خلال الفترة 2031p2026-e، مقابل 64.9% خلال الفترة 2023 2025-PFويعزى هذا التحسن أساسا إلى التكامل الصناعي بين لابروفان وأمانيس فارما[18]، ولا سيما الرفع التدريجي لوتيرة نشاط وحدة إنتاج الحقن ذات الحجم الكبير ابتداء من سنة 2028، علما أن منتجاتها تحقق هامشا يفوق متوسط هامش محفظة المنتجات؛
- ارتفاع هامش المنتجات النهائية المستوردة(PFI) ، باستثناء ريفوفارم، ليبلغ متوسطه 31.5% من رقم المعاملات خلال الفترة 2031p2026 – e، مقابل 28.0% سنة 2025. ويعزى هذا التطور، على وجه الخصوص، إلى نمو عدة فئات من المنتجات ذات المساهمة الإيجابية في الهامش، ولا سيما ضمن المنتجات الموجهة للمستشفيات والمكملات الغذائية.

تمثل تكاليف الاستغلال في المتوسط 26.9% من رقم المعاملات الموحد خلال أفق مخطط الأعمال. وتجدر الإشارة إلى أن هذا البند شمل خلال الفترة 2025-2023PF تكاليف المستخدمين والمصاريف الترويجية التي تمت إعادة فوترتها للشركاء، بمبلغ إجمالي قدره

[14] المنتجات النهائية المصنعة (PFF)التي بلغت مرحلة متقدمة من التطوير، والمنتجات النهائية المستوردة (PFI)التي تم تأمين عقودها مع الشركاء.
[15] ألمانيا، بولندا، النمسا، المجر، ودول البلطيق، وغيرها..
[16] هامش الربح الإجمالي = (PFF)رقم المعاملات – (PFF)المشتريات المستهلكة (PFF)؛ هامش الربح الإجمالي = (PFI)رقم المعاملات – (PFI)مشتريات المنتجات المعاد بيعها (PFI).
[17] يرجى الرجوع إلى القسم »الشركات التابعة ضمن نطاق ريفوفارم «من الوثيقة المرجعية المتعلقة بالسنة المالية 2025والنصف الأول من سنة 2026.
[18] نقل إنتاج المضادات الحيوية من لابروفان إلى أمانيس فارما)وهو نقل جار حاليا، ومن المرتقب استكماله سنة (2028، ونقل إنتاج الأدوية القابلة للحقن من لابروفان إلى أمانيس ابتداء من سنة 2027

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

78 مليون درهم، و(2) مصاريف الاستحواذ المرسملة، بمبلغ إجمالي قدره 44 مليون درهم. وبعد استبعاد هذه التكاليف المعاد فوترتها[19]، مثلت تكاليف الاستغلال في المتوسط 27.4% من رقم المعاملات الموحد خلال الفترة 2023PF-2025

وتتكون تكاليف الاستغلال أساسا من:

- **تكاليف المستخدمين:** وتشمل أساسا تكاليف الموظفين الإداريين وأطر الإدارة، والباحثين، والمهندسين، والصيادلة المكلفين بالإنتاج، والتقنيين، والموظفين التجاريين. وتمثل في المتوسط 14.7% من رقم المعاملات الموحد خلال أفق مخطط الأعمال، مقابل متوسط قدره 16.0%[20] من رقم المعاملات خلال الفترة 2023PF-2025. ويعزى ذلك إلى أن وظائف الإدارة والتأطير والدعم[21] تتوفر بالفعل على الموارد اللازمة لمواكبة النمو المتوقع، فيما تقتصر التوظيفات المرتقبة على تعزيزات محددة للفرق التشغيلية.

وبذلك، ترتفع كتلة الأجور الموحدة بمعدل نمو سنوي مركب متوسط قدره 3.6% خلال أفق مخطط الأعمال.

- **التكاليف الخارجية:** وتتكون أساسا من تكاليف الإيجار والنقل والتنقل، والتكاليف التجارية والترويجية، والصيانة، فضلا عن تكاليف تشغيلية أخرى. وتمثل هذه التكاليف في المتوسط 12.2% من رقم المعاملات الموحد خلال أفق مخطط الأعمال، مقابل متوسط قدره 11.4%[22] من رقم المعاملات خلال الفترة 2023PF-2025

فرضيات مخصصات الاستغلال

تمثل مخصصات الاستغلال في المتوسط 4.1% من رقم المعاملات الموحد خلال أفق مخطط الأعمال، وهو مستوى يقل قليلا عن المستوى المسجل تاريخيا (5.1%) خلال الفترة 2023PF-2025

ويعزى ذلك إلى أنه، بعد مرحلة استثمار مكثفة خصصت أساسا لإحداث وحدة إنتاج الحقن الجديدة، وتحديث موقع لابروفان، وتوسيع القدرات اللوجستية، يستند النمو المتوقع إلى الرفع التدريجي لمستوى استغلال القدرات القائمة، التي لا يزال جزء مهم منها متاحا، ولا يتطلب سوى استثمارات للصيانة تقدر بنحو 2.2% من رقم المعاملات.

ووفقا للمعايير المحاسبية المعمول بها، تشمل مخصصات الاستغلال جميع الأصول الثابتة المادية وغير المادية.

---

[19] تتعلق عمليات إعادة الفوترة هذه بالأنشطة التي تتولاها لابروفان لحساب بعض المختبرات الشريكة .إذ تتولى لابروفان تشغيل الفريق التجاري المخصص للترويج لمنتجات الشريك، وتتحمل مجموع التكاليف المرتبطة به، وتشمل أجور المندوبين والاشتراكات الاجتماعية 37.2)مليون درهم(، ومصاريف التنقل ونفقات المهام 16.8)مليون درهم(، فضلا عن النفقات الترويجية المخصصة لهذه المنتجات 24.0)مليون درهم(، أي ما مجموعه 78مليون درهم خلال الفترة) 2023PF-2025بمتوسط 26مليون درهم سنوياوتتم بعد ذلك إعادة فوترة هذه التكاليف على الشريك .وعلى المستوى المحاسبي، تم تسجيلها خلال الفترة التاريخية ضمن تكاليف المستخدمين والتكاليف الخارجية، في حين تم تسجيل المبالغ المعاد فوترتها ضمن المنتجات الأخرى للاستغلال، بقيمة مماثلة .وبذلك، لا تؤثر هذه العمليات على نتيجة الاستغلال، لكنها ترفع في الوقت نفسه قيمة منتجات الاستغلال وتكاليفه .أما في مخطط الأعمال، فقد تم عرض نسبة]تكاليف الاستغلال /رقم المعاملات [بعد تعديلها لاستبعاد عمليات إعادة الفوترة هذه.

[20] استنادا إلى تكاليف المستخدمين بعد تعديلها لاستبعاد عمليات إعادة الفوترة الموجهة إلى شركاء المجموعة، مع التذكير بأن هذه العمليات كانت مسجلة ضمن بند »المنتجات الأخرى «خلال الفترة التاريخية 2023PF-2025وحرصا على الاتساق، لا يتضمن مخطط الأعمال تكاليف معاد فوترتها على الجهات المتعاقدة، ولا المنتجات المقابلة لعمليات إعادة الفوترة.

[21] الإدارة العامة، والإدارة المالية، والصيادلة المسؤولون، والإدارة الصناعية، وإدارة ضمان الجودة والشؤون التنظيمية.

[22] استنادا إلى التكاليف الخارجية بعد خصم المبالغ المعاد فوترتها للشركاء برسم التكاليف الترويجية ومصاريف الاستحواذ المرسملة.وتجدر الإشارة إلى أنه خلال الفترة التاريخية (2023PF-2025)، تم تسجيل المبالغ المعاد فوترتها للشركاء ضمن بند »منتجات أخرى .«وحرصا على الاتساق، لا تتضمن خطة الأعمال تكاليف معاد فوترتها للشركاء، ولا المنتجات المقابلة لإعادة الفوترة، ولا أي تكاليف استحواذ جديدة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

فرضيات النتيجة المالية

يقدر متوسط النتيجة المالية بـ -1.7% من رقم المعاملات الموحد خلال الفترة 2031p-2026e، مقابل متوسط قدره -3.1% خلال الفترة 2023PF-2025

ويعزى هذا التطور أساسا إلى السداد التدريجي لما يلي:

•الديون البنكية التي تم الحصول عليها، ولا سيما لتمويل جزء من (1) عمليات النمو الخارجي (500 مليون درهم للاستحواذ على AIF Pharma، و280 مليون درهم للاستحواذ على ريفوفارم)، و(2) استثمارات أخرى تم إنجازها، ولا سيما 200 مليون درهم لتمويل جزء من وحدة الإنتاج الصناعية للحقن.

•المبالغ المتبقية من عقود القرض الإيجاري، التي تتعلق أساسا بالتجهيزات والتهيئات الصناعية.

في نهاية سنة 2026، من المتوقع أن يبلغ رصيد الدين البنكي الموحد 1.034 مليون درهم، وأن يتراجع إلى 395 مليون درهم في أفق مخطط الأعمال. ولا يتضمن مخطط الأعمال قبل ضخ الاستثمار الجديد أي تمويلات بنكية جديدة خلال أفق مخطط الأعمال.

ومن جهة أخرى، يبلغ رصيد القرض الإيجاري الموحد 36 مليون درهم في نهاية سنة 2026، ويتعلق بما يلي:

•الموقع الصناعي للابروفان بالدار البيضاء، حيث يتعلق الرصيد المتبقي (32 مليون درهم في نهاية 2026) أساسا بعمليتي إعادة تمويل عن طريق البيع وإعادة الاستئجار، تخصان تجهيزات صناعية وتهيئات الموقع، سبق تمويلها من الأموال الذاتية، بمبلغ 21 مليون درهم في أبريل 2023 و46 مليون درهم في مارس 2024، فضلا عن عقود تتعلق بمعدات الاستغلال؛

•الموقع الصناعي للمضادات الحيوية (أمانيس فارما)، حيث يتعلق الرصيد المتبقي (4 ملايين درهم في نهاية 2026) أساسا بعملية بيع وإعادة استئجار تخص مبنى لتخزين منتجات وحدة البيتالاكتامين، إلى جانب عقد يتعلق بالمركبات.

ومن المتوقع أن يتم سداد كامل رصيد القرض الإيجاري في أفق مخطط الأعمال. ولا يتضمن مخطط الأعمال قبل ضخ الاستثمار الجديد إبرام أي عقود جديدة للقرض الإيجاري خلال أفق مخطط الأعمال.

وتجدر الإشارة إلى أن أرباح وخسائر الصرف لم يتم إدراجها في نمذجة مخطط الأعمال.

فرضيات الضريبة على الشركات والمساهمة الاجتماعية للتضامن

يتم احتساب الضريبة على الشركات وفقا للمعدلات العامة الجاري بها العمل في البلدان التي تنشط فيها الشركة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

كما يأخذ مخطط الأعمال بعين الاعتبار المساهمة الاجتماعية للتضامن[23]المعمول بها في المغرب، وفقا للسلم المحدد في المدونة العامة للضرائب:

- 0%بالنسبة للأرباح التي تقل عن 1.000 ألف درهم،
- 1.5%بالنسبة للأرباح التي تتراوح بين 1.000 ألف درهم و5.000 ألف درهم،
- 2.5%بالنسبة للأرباح التي تتراوح بين 5.000 ألف درهم و10.000 ألف درهم،
- 3.5%بالنسبة للأرباح التي تتراوح بين 10.000 ألف درهم و40.000 ألف درهم،
- 5.0%بالنسبة للأرباح التي تتجاوز 40.000 ألف درهم.

وتجدر الإشارة إلى أن المساهمة الاجتماعية للتضامن يتم احتسابها على مستوى كل شركة تابعة للمجموعة في المغرب خلال الفترة 2026e-2031p ، رغم أن تاريخ انتهاء تطبيقها محدد في نهاية سنة 2028 (شاملة)، وفقا لقانون المالية لسنة 2026.

فرضيات احتياجات رأس المال العامل

تم إعداد نمذجة احتياجات رأس المال العامل لمجموعة لابروفان على مستوى الشركات التابعة الرئيسية بالمغرب، فضلا عن نطاق ريفوفارم، استنادا إلى النسب التاريخية المسجلة، مع تعديلها بما يعكس التطورات الأخيرة والإجراءات التي اتخذتها المجموعة في مجال تحصيل المستحقات.

يقدر متوسط احتياجات رأس المال العامل بـ99 يوما من رقم المعاملات دون احتساب الضريبة على القيمة المضافة خلال أفق مخطط الأعمال، وهو مستوى قريب من ذلك المسجل سنة 2025 ’PF(103 أيام من رقم المعاملات). ويستند هذا التقدير، على وجه الخصوص، إلى الفرضيات التالية:

-استقرار نسبي لمدة دوران المخزون[24] الموطد خلال أفق مخطط الأعمال، بمتوسط يبلغ 99 يوما من رقم المعاملات، مقابل 101 يوم سنة 2025 ’PFوتجدر الإشارة إلى أن هذه النسبة سجلت متوسطا قدره 107 أيام خلال الفترة 2023PF-2025 نسبة لا تشمل نطاق ريفوفارم.

-بلوغ متوسط مدة دوران مستحقات الزبناء[25]الموطدة 84 يوما من رقم المعاملات خلال أفق مخطط الأعمال، وهو مستوى أعلى قليلا من ذلك المسجل سنة 2025 ’PF (77 يوما). ويعزى هذا الارتفاع أساسا إلى النطاق الذي لا يشمل ريفوفارم[26]، والذي من المتوقع أن تبلغ مساهمته في رقم المعاملات 78.4% سنة 2031، مقابل 73.5% سنة 2026،

[23] مساهمة أقرتها السلطات العمومية في إطار مشروع قانون المالية لسنة 2021، بهدف تعزيز تعبئة الموارد من قبل الأفراد والشركات لفائدة الفئات السكانية الأكثر تضررا من أزمة كوفيد-19 .وقد تم تجديد هذا الإجراء بموجب قانوني المالية لسنتي 2023و2024، ولا يزال ساري المفعول إلى غاية سنة 2028، وفقا لقانون المالية لسنة 2026

[24] مدة دوران المخزون= المخزون /رقم المعاملات دون احتساب الرسوم) × 365

25 أجل دوران حقوق الزبناء = (حقوق الزبناء والحسابات المرتبطة صافية من التسبيقات / رقم المعاملات دون احتساب الرسوم) × 365 يوما

26 لابروفان، أمانيس فارما، APIL وAPI FZCO

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 99 78 89
GSM : 0664 78 99 40

وتبلغ مدة دوران مستحقات زبائنه في المتوسط 93 يوما من رقم المعاملات خلال الفترة 2026 -2031 (مقابل متوسط قدره 55[27] يوما بالنسبة إلى نطاق ريفوفارم).

وتجدر الإشارة إلى أن هذه النسبة سجلت متوسطا قدره 107 أيام خلال الفترة -2023PF(نسبة لا تشمل نطاق ريفوفارم)
.

-بلوغ متوسط أجل أداء الموردين [28]80 يوما من رقم المعاملات خلال أفق مخطط الأعمال، بارتفاع طفيف مقارنة بالمستوى المسجل سنة 2025 ’PF(74 يوما). وتجدر الإشارة إلى أن هذه النسبة سجلت متوسطا قدره 60 يوما خلال الفترة 2023PF-2025 (نسبة لا تشمل نطاق ريفوفارم) .

فرضيات الاستثمارات

تعتزم المجموعة تنفيذ برنامج استثماري إجمالي قبل ضخ الاستثمار الجديد، تتجاوز قيمته مليار درهم خلال الفترة 2026e - 2031p، موزعا بين 600مليون درهم سنة 2026، و112 مليون درهم سنة 2027، ومتوسط سنوي يعادل 2.2%من رقم المعاملات خلال الفترة 2031p – 2028p .

ويهدف هذا البرنامج أساسا إلى مواكبة تطور أنشطة المجموعة في المغرب وعلى الصعيد الدولي، فضلا عن تعزيز وتحديث قدراتها وبنياتها التحتية الصناعية والمعلوماتية .ويشمل، على وجه الخصوص، ما يلي:

•الاستحواذ على 60%من رأس مال شركة ريفوفارم، وهي عملية تم إتمامها سنة 2026، بمبلغ يقارب 440مليون درهم (بما في ذلك مصاريف المعاملة[29])

•مواصلة تنفيذ خطة الاستثمار المتعلقة بوحدة إنتاج الحقن، بمبلغ 53مليون درهم سنة 2026و33 مليون درهم سنة 2027، وهو ما يمثل الرصيد المتبقي من الاستثمارات الواجب صرفها بشأن المنشآت والتجهيزات والتهيئات، فضلا عن تكاليف إطلاق الوحدة .وللتذكير، يبلغ إجمالي الاستثمار المخصص لهذا المشروع، المرتقب دخوله حيز التشغيل خلال الربع الرابع من سنة 2027، ما يقارب 374مليون درهم (دون احتساب تكاليف الإطلاق)؛

•استثمار إضافي بقيمة 26مليون درهم (منها 19مليون درهم سنة 2026و7 ملايين درهم سنة 2027)على مستوى وحدة إنتاج الحقن، يخصص أساسا لتوسيع قدرات الإنتاج بالتزامن مع نقل نشاطها تدريجيا من الموقع الصناعي بالدار البيضاء إلى موقع عين عودة .وستتوفر هذه الوحدة الجديدة بعين عودة على قدرة إنتاجية كبيرة للقنينات، ومن المتوقع أن ترتفع وتيرة نشاطها تدريجيا وفق وتيرة الحصول على تراخيص تسويق الأدوية .وسيستمر الإنتاج في موقع الدار البيضاء دون انقطاع إلى غاية سنة 2029، على أن يتراجع حجمه تدريجيا مع الرفع من وتيرة نشاط موقع عين عودة؛

•استثمار بقيمة 20مليون درهم سنة 2026في إطار زيادة القدرات الإنتاجية لوحدة المضادات الحيوية بعين عودة، بهدف مواكبة النمو المتوقع في حجم الإنتاج، واستباق احتياجات القدرات الإنتاجية على خطوط الإنتاج الأكثر استخداما، وتحسين تدفقات الإنتاج استعدادا للحصول على شهادة المطابقة الأوروبية .EU-GMPويشمل هذا الاستثمار، على وجه

27 يبلغ متوسط أجل تحصيل المستحقات ضمن النطاق الأوروبي 50يوما من رقم المعاملات سنة 2025، وهو مستوى منخفض هيكليا يعكس شروط الأداء المعمول بها في أسواقه . وحرصا على التحوط، يعتمد مخطط الأعمال ارتفاعا تدريجيا لهذا الأجل ليصل إلى 60يوما في أفق سنة 2031

[28]أجل أداء الموردين = (ديون الموردين والحسابات المرتبطة صافية من التسبيقات / رقم المعاملات دون احتساب الرسوم) × 365 يوما

[29] مصاريف المعاملة تناهز 27 مليون درهم

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 99 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الخصوص، (1)تعزيز قدرة إنتاج الأكياس ومرونة تصنيعها، و (2)إحداث ورشات جديدة مخصصة لأشكال صيدلانية جديدة .كما يتضمن البرنامج تهيئة مختبر جديد لمراقبة الجودة، لمواكبة الرفع التدريجي لوتيرة نشاط الوحدة؛

•النفقات الاستثمارية المخصصة للصيانة والاستبدال، المرتقب تنفيذها ابتداء من سنة 2027، بمبلغ سنوي متوسط يقارب 83مليون درهم، أي ما يعادل في المتوسط 2.2%من رقم المعاملات، وهو مستوى يفوق ذلك المسجل تاريخيا (المقدر بنحو 2%خلال الفترة 2024PF-2025و2 %سنة '2025PF) .

فرضيات الديون متوسطة وطويلة الأجل

تعتزم المجموعة سداد ديون التمويل وفقا لجدول استحقاقاتها.

ولا يرتقب الحصول على أي تمويلات بنكية إضافية، باستثناء التمويلات التي تم التعاقد بشأنها بالفعل في تاريخ تسجيل مذكرة العملية، خلال أفق مخطط الأعمال.

فرضيات توزيعات الأرباح

يأخذ مخطط الأعمال بعين الاعتبار توزيعا سنويا متوسطا يعادل 57%من صافي النتيجة الاجتماعية لشركة لابروفان خلال الفترة 2026e – 2031

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

أهم المجاميع المالية لمخطط الأعمال قبل دخول الاستثمارات

يعرض الجدول التالي لأهم المجاميع الموطدة لمخطط الأعمال لمجموعة لابروفان قبل دخول الاستثمارات :

بملايين الدراهم (عدا إذا تمت الإشارة)	2023PF	2024PF	2025	2025 PF'	2026e	2027p	2028p	2029p	2030p	2031p	TCAM 23PF-25	TCAM 26e-31
رقم معاملات المنتجات النهائية المصنعة (PFF)، بما يشمل ريفوفارم ابتداء من سنة 2025PF'.	703	750	846	1 399	1 528	1 713	1 908	2 082	2 231	2 362	9,6%	9,1%
ب% من رقم المعاملات الموطد	*46,8%*	*45,8%*	*46,5%*	*55,5%*	*54,0%*	*53,4%*	*54,0%*	*54,6%*	*54,8%*	*54,8%*	*n.a*	*n.a*
رقم معاملات المنتجات النهائية المستوردة (PFI)، بما يشمل ريفوفارم ابتداء من سنة 2025PF'.	800	888	975	1 121	1 303	1 497	1 625	1 735	1 842	1 951	10,4%	8,4%
ب% من رقم المعاملات الموطد	*53,2%*	*54,2%*	*53,5%*	*44,5%*	*46,0%*	*46,6%*	*46,0%*	*45,4%*	*45,2%*	*45,2%*	*n.a*	*n.a*
رقم المعاملات الموطد	**1 503**	**1 638**	**1 820**	**2 520**	**2 831**	**3 209**	**3 533**	**3 818**	**4 073**	**4 313**	**10,0%**	**8,8%**
ب% من التطور	*n.a.*	*9,0%*	*11,1%*	*n.a.*	*12,3%*	*13,4%*	*10,1%*	*8,0%*	*6,7%*	*5,9%*	*n.a*	*n.a*
الفائض الإجمالي للاستغلال	231	262	354	442	508	667	777	880	982	1 079	23,7%	16,3%
ب% من رقم المعاملات	*15,4%*	*16,0%*	*19,5%*	*17,5%*	*17,9%*	*20,8%*	*22,0%*	*23,1%*	*24,1%*	*25,0%*	*n.a*	*n.a*
النتيجة الصافية الموطدة	60	82	109	106**	186	303	353	420	485	566	34,6%	24,9%
ب% من رقم المعاملات	*4,0%*	*5,0%*	*6,0%*	*4,2%*	*6,6%*	*9,4%*	*10,0%*	*11,0%*	*11,9%*	*13,1%*	*n.a*	*n.a*
النتيجة الصافية حصة المجموعة	60	82	109	104**	162	274	321	386	449	521	34,6%	26,3%
ب% من رقم المعاملات	*4,0%*	*5,0%*	*6,0%*	*4,1%*	*5,7%*	*8,5%*	*9,1%*	*10,1%*	*11,0%*	*12,1%*	*n.a*	*n.a*
الاستثمارات الصافية	-112*	-1 032*	-147	-187	-600	-112	-80	-83	-87	-88	14,5%	-31,9%
ب% من رقم المعاملات	*-7,5%*	*-63,0%*	*-8,1%*	*-7,4%*	*-21,2%*	*-3,5%*	*-2,3%*	*-2,2%*	*-2,1%*	*-2,0%*	*n.a*	*n.a*
الاستدانة المالية الصافية	938	1 049	836	1 406	1 410	1 262	1 032	725	382	32	-5,6%	-53,1%
نسبة الاستدانة	*54,3%*	*56,9%*	*44,7%*	*56,8%*	*53,5%*	*46,1%*	*37,7%*	*26,7%*	*14,2%*	*1,2%*	*n.a*	*n.a*
نسبة المديونية إلى الأموال الذاتية (Gearing – D/E)	*119,0%*	*132,0%*	*80,9%*	*131,5%*	*114,9%*	*85,4%*	*60,4%*	*36,4%*	*16,6%*	*1,2%*	*n.a*	*n.a*
أرباح الأسهم	-	-	-	n.a.	-	53	122	137	177	208	n.a.	n.a.
نسبة المردودية	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*1,2%*	*2,7%*	*3,0%*	*3,9%*	*4,6%*	*n.a.*	*n.a.*

المصدر : لابروفان

صافي المديونية المالية =ديون التمويل +حسابات الشركاء الخصوم + (الخزينة)الخصوم – (حسابات الشركاء)الأصول – سندات وقيم التوظيف –الخزينة الأصول

(*)نظرا إلى تغيير تاريخ إقفال الحسابات المعتمد لدى لابروفان سنة) 2024الإقفال في دجنبر بدلا من مارس كما كان معمولا به سابقا(، فإن النفقات الاستثمارية (CAPEX)المعروضة في الجدول تخص النفقات التي تم الالتزام بها فعليا خلال الفترة الممتدة من يناير إلى دجنبر من سنتي 2023و2024 من قبل لابروفان وأمانيس.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

(**)يشمل ذلك نحو 15مليون درهم من التكاليف الاستثنائية وغير المتكررة، تم تسجيلها قبل استحواذ لابروفان على 60%من مجموعة ريفوفارم)ولا سيما من خلال يوروفان أوروبا، وبيان هولدينغ، ومابيم هولدينغ .(وكان من شأن استبعاد هذه التكاليف أن يرفع صافي النتيجة الموحدة إلى 121مليون درهم، وصافي النتيجة العائدة إلى حصة المجموعة إلى 113مليون درهم

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

طرق التقييم المعتمدة

التقييم وفق طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية (DCF)

عرض الطريقة

تقيس طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية (DCF)قدرة الشركة على خلق القيمة .وينتج خلق القيمة عن الفرق بين مردودية رؤوس الأموال المستثمرة والعائد الذي يطلبه المساهمون والجهات المقرضة للأموال.

وتتيح طريقة التقييم هذه تقديم رؤية ديناميكية لقيمة الشركة، إذ تستند إلى توقعات التدفقات النقدية الحرة الناتجة عن الاستغلال، مع أخذ العوامل الرئيسية المؤثرة في قيمة الأصول الاقتصادية للشركات بعين الاعتبار .ويتم بعد ذلك خصم هذه التدفقات النقدية باستخدام معدل يأخذ في الحسبان الهيكلة المالية المستهدفة والمخاطر المرتبطة بالشركة.

يتم تقدير قيمة المنشأة في 31دجنبر 2026، والتي تسمى أيضا قيمة الأصول الاقتصادية، من خلال خصم التدفقات النقدية الحرة المتوقعة، وتشمل ما يلي:

- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة خلال الفترة التوقعية الصريحة (من فاتح يناير 2027eإلى 31دجنبر 2031p) ؛
- القيمة النهائية التي تمثل قيمة المنشأة عند نهاية الفترة التوقعية الصريحة .ويتم تحديدها استنادا إلى طريقة غوردون شابيرو، من خلال خصم التدفق النقدي الحر المعياري إلى ما لا نهاية:

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

حيث

التدفق المعياري :تدفق يتم احتسابه استنادا إلى المجاميع المحاسبية للتدفق النقدي الحر الأخير في أفق مخطط الأعمال، وإلى العناصر التالية:

- ✓ معدل نمو دائم قدره 2.0%، يطبق على رقم المعاملات المتوقع سنة 2031pويعادل هذا المعدل مستوى التضخم على المدى الطويل المتوقع من قبل صندوق النقد الدولي بالنسبة للمغرب (2.0%في أفق سنة 2031 [1])
- ✓ هامش الفائض الإجمالي للاستغلال يعادل ذلك المسجل سنة 2031p (25.0%) ؛
- ✓ الإبقاء على احتياجات رأس المال العامل عند 96يوما من رقم المعاملات، أي بنسبة تعادل المستوى المسجل سنة 2031p؛
- ✓ استثمارات تتماشى مع مخصصات الإهلاك، المقدرة بـ2.0 %من رقم المعاملات المعياري أي في مستوى يعادل ذلك المسجل سنة 2031p
- المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال :محدد في 9.37%
- g : معدل النمو الدائم المحدد في .2.0%

يتم احتساب قيمة الأموال الذاتية (Vfp)على النحو التالي:

$$\boldsymbol{V_{fp} = VE - EFN}$$

بحيث

[1] مصاريف المعاملة تناهز 27 مليون درهم

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

- VE = قيمة الشركة في 31 دجنبر 2026
- EFN = الاستدانة المالية الصافية إلى غاية 31 دجنبر 2026

حساب الكلفة المرجحة لرأس المال

تساوي نسبة التحيين الكلفة المرجحة لرأس المال. والتي تحتسب من خلال الطريقة التالية :

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

حيث :

- Cfp : كلفة الأموال الذاتية
- E : قيمة الأموال الذاتية
- D : قيمة صافي المديونية، باعتماد نسبة المديونية إلى الأموال الذاتية (Gearing – D/E)البالغة 10.59% [1]
- Cd : كلفة استدانة السوق بنسبة 4,95 % قبل الضرائب [2]
- T : نسبة الضريبة على النتائج (32,28 %) الموافق لنسبة فرض الضرائب الفعلية في أفق مخطط الأعمال.[3]

وعليه تبلغ كلفة الأموال الذاتية 10,01 %. ويتم حسابها كما يلي :

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

بحيث :

- rf : نسبة بدون مخاطر (نسبة سندات الخزينة 10 سنوات في السوق الثانوية إلى غاية 23 أكتوبر 2026، أي 3,68%) ؛
- βe : بيتا الاستدانة (أي 1,04 على أساس بيتا غير الاستدانة في حدود 0,97[4] ،
- Rm : علاوة مخاطر سوق الأسهم أي (6,07 %[5])

تجدر الإشارة بأن المرور من بيتا غير الاستدانة إلى بيتا الاستدانة يتم عبر الطريقة التالية

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

بحيث :

- βe : بيتا الاستدانة

[1] المصدر :البيانات التي نشرها داموداران في يناير 2026، الخاصة بقطاع »الأدوية الصناعة الصيدلانية في الأسواق الناشئة.
[2] انسجاما مع النسبة المطبقة في إطار قرض بنكي قدره 280 مليون درهم المبرم في يناير 2026 من طرف لابروفان
[3] لا تؤخذ المساهمة الاجتماعية للتضامن بعين الاعتبار عند تحديد معدل الضريبة المعياري، رغم إدراجها ضمن التوقعات للفترة 2027e-2031p، وذلك بالنظر إلى أن تاريخ انتهاء العمل بها محدد في نهاية سنة 2028 وقد تم تجديد هذا الإجراء بموجب قانوني المالية لسنتي 2023و2024، ولا يزال ساري المفعول إلى غاية نهاية سنة 2028، وفقا لقانون المالية لسنة 2026..
[4] المصدر :البيانات التي نشرها داموداران في يناير 2026، الخاصة بقطاع »الأدوية الصناعة الصيدلانية في الأسواق الناشئة..
[5] متوسط علاوات المخاطر الصادرة عن كل من CFG Research، والبالغة 5.0%والمحتسبة وفق منهجية استشرافية، والمنشورة في يونيو 2026؛ و BMCE Capital Global Research، والبالغة 6.5%والمحتسبة عن طريق استطلاع، والمنشورة في فبراير 2025؛ وAttijari Global Research، والبالغة 6.7%والمحتسبة عن طريق استطلاع، والمنشورة في أكتوبر 2025.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 59 78 59
GSM : 0664 78 99 40

- Bd : بيتا غير الاستدانة
- T : نسبة الضريبة على الشركات
- G : نسبة المديونية المستهدف (الاستدانة الصافية / الأموال الذاتية) ، أي 10,59

وهكذا، على أساس العناصر المبينة أعلاه ، بلغت الكلفة المتوسطة المرجحة للرأسمال المعتمدة بالنسبة للابروفان 9,37%.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الكلفة المرجحة لرأس المال - لابروفان	
نسبة بدون مخاطر – سندات الخزينة لعشر سنوات بتاريخ 23/10/2026	3,68%
علاوة مخاطر السوق	6,07%
نسبة الضريبة على الشركات	32,28%
بيتا غير الاستدانة	0,97
بيتا الاستدانة	1,04
نسبة المديونية إلى الأموال الذاتية(Gearing – D/E)	10,59%
كلفة الأموال الذاتية	**10,01 %**
نسبة الدين قبل الضريبة على الشركات (%)	4,95%
نسبة الضريبة على الشركات (%)	32,28%
كلفة الدين	**3,35 %**
الكلفة المرجحة لرأس المال	**9,37 %**

نتيجة طريقة DCF

بملايين الدراهم	2027p	2028p	2029p	2030p	2031p	تدفقات معيارية
رقم المعاملات	3 209	3533	3818	4073	4313	4400
الفائض الإجمالي للاستغلال	667	777	880	982	1079	1101
الضريبة النظرية على الشركات على نتيجة الاستغلال	-175	-201	-234	-266	-300	-326
تغير متطلبات التشغيل	-115	-75	-52	-42	-67	-23
الاستثمارات	-112	-80	-83	-87	-88	-90
تدفقات الخزينة المتاحة	**265**	**421**	**511**	**586**	**624**	**662**
القيمة النهائية						**8900**
FCFF المحينة[1]	**253**	**368**	**408**	**429**	**417**	**6001**

مجموع FCFF المحينة 2027e - 2031p	1875
القيمة النهائية المحينة	6001
قيمة الشركة	7876
- الدين الصافي المعدل [2] إلى غاية 31 دجنبر 2025	-1461
فوائد الأقليات [3]	-275
قيمة الأموال الذاتية – حصة المجموعة	6140
قيمة الأموال الذاتية للدرهم حسب السهم	465

[1] يتم خصم التدفقات النقدية في منتصف السنة، أخذا بعين الاعتبار أنها تتولد بشكل مستمر على امتداد السنة، وليس فقط في نهايتها.
[2] صافي الدين المعدل =ديون التمويل +الخزينة)الخصوم – (الخزينة)الأصول + (الحسابات الجارية للشركاء)الخصوم + (مخصصات المخاطر والتكاليف.
[3] تمثل هذه القيمة حصة مجموعة لابروفان في رأسمال ريفوفارم التي لا تملكها المجموعة (40%)، وقد تم احتسابها على أساس قيمة اقتناء ريفوفارم، والبالغة 413مليون درهم مقابل 60%من رأس المال.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

استنادا إلى معدل خصم قدره 9.37%ومعدل نمو دائم قدره 2.0%، تبلغ قيمة الأموال الذاتية لمجموعة لابروفان 6.140 مليون درهم، أي ما يعادل 465درهما للسهم الواحد، على أساس قيمة اسمية للسهم الواحد قدرها 10دراهم.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يعرض الجدول أدناه تحليل حساسية قيمة الأموال الذاتية لمجموعة لابروفان (بملايين الدراهم) حسب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ونسبة النمو إلى ما لا نهاية .

نسبة النمو إلى ما لا نهاية	الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال		
	9,12%	9,37%	9,62%
1,75%	6 224	5 953	5 699
2,00%	6 426	**6 140**	5 872
2,25%	6 643	6 339	6 056

يعرض الجدول أدناه تحليل حساسية سعر السهم الواحد لمجموعة لابروفان)بالدرهم للسهم الواحد(، على أساس قيمة اسمية قدرها 10دراهم للسهم الواحد، حسب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ونسبة النمو إلى ما لا نهاية .

نسبة النمو إلى ما لا نهاية	الكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال		
	9,12%	9,37%	9,62%
1,75%	471	451	431
2,00%	486	**465**	445
2,25%	503	480	458

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

التقييم وفق طريقة الصفقات المرجعية

عرض المنهجية

تعتمد هذه الطريقة على تقييم الشركة استنادا إلى مضاعفات التقييم الضمنية المستخلصة من الأسعار التي أُنجزت على أساسها صفقات حديثة تتعلق برأسمالها.

التقييم على أساس المضاعف المستخلص من صفقات ماي 2023ويونيو 2025

تم دخول شركة ميديتيرانيا كابيتال بارتنرز (MCP)إلى رأسمال لابروفان من خلال استثمار إجمالي بلغ 740مليون درهم، تم عبر عمليتين للزيادة في رأس المال نقدا، جرى تحديد شروطهما، ولا سيما المبالغ وعدد الأسهم وسعر السهم الواحد، منذ توقيع بروتوكول الاستثمار في فبراير 2023.وقد اكتتبت شركة MC IV Pharmaفي الزيادة الأولى في رأس المال، البالغة 600مليون درهم، والتي تمت في ماي 2023، فيما اكتتبت شركتا MC IV Pharmaوميديتيرانيا كابيتال IV المغرب في الزيادة الثانية، البالغة 140مليون درهم، والتي تمت في يونيو 2025.

ونظرا إلى حداثة هاتين العمليتين وتأثيرهما الكبير على رأسمال لابروفان، فقد تم اعتماد هذه الصفقة باعتبارها مرجعا للصفقات في إطار هذه العملية.

واستنادا إلى مرجع الصفقة المعروض أعلاه، يتحدد تقييم مجموعة لابروفان وفق طريقة الصفقات المرجعية على النحو التالي:

تقييم بواسطة المضاعف EV/EBE

بملايين الدراهم	2027p
EBE 2027p	**667**
المضاعف **EV/EBITDA**[1]	**12,1x**
قيمة الشركة	**8 098**
الدين الصافي المعدل إلى غاية 31.12.2026[2]	(1 461)
الأقليات[3]	(275)
قيمة الأموال الذاتية	**6 362**
الدرهم/ السهم	**482**

[1] مضاعف دخول شركة ميديتيرانيا كابيتال بارتنرز (MCP)، المحتسب على أساس العناصر التالية الواردة في بروتوكول الاستثمار الموقع في فبراير 2023:

(i)قيمة الأموال الذاتية قبل ضخ الاستثمار الجديد (Pre-money)، (ii)صافي الدين بتاريخ 31دجنبر 2022)التقدير النهائي(، مضافا إليه توزيعات الأرباح الممنوحة للمساهمين التاريخيين وفقا لبروتوكول الاستثمار، و (iv)الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء المتوقعة لسنة 2023.

[2] صافي الدين المعدل =ديون التمويل +الخزينة السلبية –الخزينة الإيجابية +الحسابات الجارية للشركاء الدائنة +المخصصات للمخاطر والتكاليف.

[3] تمثل قيمة حصة رأسمال ريفوفارم غير المملوكة للمجموعة (40%)، والمحتسبة على أساس قيمة اقتناء ريفوفارم، أي 412,8مليون درهم مقابل 60%من رأسمالها.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تقييم بواسطة مضاعف الربحية P/E

بملايين الدراهم	2027p
النتيجة الصافية حصة المجموعة 2027p	274
مضاعف الربحية - P/E [1]	15,9x
قيمة الأموال الذاتية	**4 362**
الدرهم/ السهم	**330**

متوسط التقييمات على أساس طريقة الصفقات المرجعية

بملايين الدراهم	2027p
قيمة الأموال الذاتية حصة المجموعة - EV/EBE	6 362
قيمة الأموال الذاتية حصة المجموعة - P/E	4 362
المتوسط	**5 362**
الدرهم/السهم [2]	**406**

استنادا إلى طريقة الصفقات المرجعية، تبلغ قيمة الأموال الذاتية العائدة إلى مساهمي مجموعة لابروفان 5.362مليون درهم، أي ما يعادل قيمة قدرها 406دراهم للسهم الواحد (على أساس قيمة اسمية للسهم الواحد تبلغ 10دراهم).

التقييم وفق طريقة الشركات المقارنة المدرجة في البورصة

عرض المنهجية

استند اختيار الشركات المعتمدة ضمن العينة إلى مجموعة من المعايير، من أبرزها:

- القطاع :شركات تنشط في إنتاج المنتجات الصيدلانية وتسويقها.
- النطاق الجغرافي :شركات تنشط في إفريقيا والشرق الأوسط والبلدان الصاعدة.
- توفر البيانات التقديرية :إمكانية الحصول على بيانات استشرافية تتيح إجراء التقييم على أساس المؤشرات المالية المتوقعة لسنة 2027.
- الحجم :شركات تقل قيمتها السوقية عن 2.500مليون دولار أمريكي بتاريخ 15/10/2026

[1] مضاعف دخول شركة ميديتيرانيا كابيتال بارتنرز (MCP)، المحتسب على أساس العناصر التالية الواردة في بروتوكول الاستثمار الموقع في فبراير 2023: قيمة الأموال الذاتية قبل ضخ الاستثمار الجديد / (Pre-money)صافي نتيجة سنة) 2023المتوقعة.(

[2] قيمة اسمية تبلغ 10دراهم.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

وأخيرا، تم اعتماد مضاعفي قيمة المنشأة إلى الفائض الإجمالي للاستغلال (VE/EBE)، والربحية إلى السعر (P/E)لتقييم الشركة.

ويعرض الجدول أدناه عينة الشركات المعتمدة:

الشركة	الدولة	الرسملة في البورصة (15 أكتوبر 2026) بمليون دولار أمريكي	EV/EBITDA 2027	P/E 2027
Sothema	المغرب	1 200,1	13,6 x	24,8 x
UNIMED	تونس	93,2	7,0 x	15,1 x
Jamjoom Pharmaceuticals	المملكة العربية السعودية	2 354,8	13,8 x	16,3 x
SPIMACO	المملكة العربية السعودية	956,9	10,7 x	13,1 x
Granules India Limited	الهند	2 116,8	14,3 x	26,3 x
المتوسط	**11,9 x**		**11,9 x**	**19,1 x**

المصدر :كابيتال أي كيو (Capital IQ)و CFGBank Capital Markets.

تجدر الإشارة إلى أنه لم يتم اعتماد شركة بروموفارم، وذلك بالنظر إلى (1)ضعف سيولة أسهمها[1]، و (2)عدم تتبع المحللين الماليين لها، مما لا يتيح توفر مضاعف تقييم استشرافي .

واستنادا إلى العينة المعروضة أعلاه، يتحدد تقييم مجموعة لابروفان وفق طريقة الشركات المقارنة المدرجة في البورصة على النحو التالي:

تقييم بواسطة المضاعف EV/EBE

بملايين الدراهم	2027p
EBE 2027p	667
المضاعف EV/EBE	11,9x
قيمة الشركة	**7 899**
الدين الصافي المعدل إلى غاية 31.12.2026[2]	(1 461)
الأقليات [3]	(275)
قيمة الأموال الذاتية	**6 163**

[1]: بلغت نسب السيولة 0.0%خلال 3أشهر و0.1 %خلال 6أشهر .وقد تم احتساب هذه النسب في 30شتنبر 2026، مع التذكير بأن:

نسبة السيولةخلال nأشهر = (مجموع أحجام التداول خلال nأشهر /الرسملة السوقية المحتسبة على أساس متوسط السعر المرجح (CMP)خلال nأشهر.

[2] صافي الدين المعدل =ديون التمويل +الخزينة السلبية –الخزينة الإيجابية +الحسابات الجارية للشركاء الدائنة +المخصصات للمخاطر والتكاليف.

[3] تمثل قيمة حصة رأسمال ريفوفارم غير المملوكة للمجموعة (40%)، والمحتسبة على أساس قيمة اقتناء ريفوفارم، أي 412,8مليون درهم مقابل 60%من رأسمالها.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الدرهم/ السهم [1]	**467**

تقييم بواسطة مضاعف الربحية P/E

بملايين الدراهم	**2027p**
النتيجة الصافية حصة المجموعة 2027p	274
مضاعف الربحية - P/E	19,1x
قيمة الأموال الذاتية	**5 237**
الدرهم/ السهم [2]	**396**

متوسط التقييم على أساس طريقة الشركات المقارنة المدرجة في البورصة

بملايين الدراهم	**2027p**
قيمة الأموال الذاتية حصة المجموعة - EV/EBE	6 163
قيمة الأموال الذاتية حصة المجموعة - P/E	5 237
المتوسط	**5 700**
الدرهم/السهم [3]	**431**

تبلغ قيمة الأموال الذاتية للابروفان، المحتسبة على أساس طريقة الشركات المقارنة المدرجة في البورصة، 5.700مليون درهم، أي ما يعادل قيمة قدرها 431درهما للسهم الواحد (على أساس قيمة اسمية للسهم الواحد تبلغ 10دراهم.)

[1] قيمة اسمية تبلغ 10دراهم.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

خلاصة طرق التقييم المعتمدة

يعرض الجدول أدناه، على وجه الخصوص، مستوى الخصم أو العلاوة المرتبط بسعر الاكتتاب في الأسهم موضوع هذه العملية (أي 341درهما للسهم الواحد، شاملا علاوة الإصدار[1]) ، مقارنة بالقيمة المحددة للسهم الواحد وفق طرق التقييم الثلاث المعروضة:

ملخص (بملايين الدراهم، عدا إذا تمت الإشارة لغير ذلك	خصم التدفقات النقدية المستقبلية	الصفقات المرجعية	الشركات المقارنة المدرجة في البورصة
قيمة الأموال الذاتية حصة المجموعة	6 140	5 362	5 700
بالدرهم حسب السهم [2]	465	406	431
سعر الاكتتاب (بالدرهم/السهم)		**341**	
التخفيض (-) / الزيادة (+) مقارنة مع سعر الاكتتاب	**-26,6 %**	**-16,0 %**	**-21,0 %**

استنادا إلى السعر المعتمد المحدد في 341درهما للسهم الواحد، والذي يقابل تقييما للأموال الذاتية بقيمة 4.505 مليون درهم، فإن مضاعفات التقييم الناتجة عن ذلك تتحدد كما يلي:

ملخص عمليات التقييم	2026e	2027p
EV/EBE الناتج	12,3 x	9,4 x
P/E الناتج	27,8 x	16,4 x

[1] دون احتساب الخصم الخاص الممنوح لمستخدمي ومسيري لابروفان و/أو شركاتها التابعة المستوفين لشروط الاستفادة.
[2] تبلغ القيمة الاسمية 10دراهم

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

III. أهداف العملية

ستمكن هذه العملية، التي تبررها أهمية حجم الشركة وآفاق تطورها، من تحقيق الأهداف الرئيسية التالية:

-تمويل الاستحواذ على 100% من رأسمال شركة «كوربوريت إنفستمنت هولدينغ» وشركاتها التابعة، ولا سيما المختبر الصيدلاني بوليميديك (انظر العرض الموجز أدناه)، مع الإشارة إلى أن ما يقارب 90% من الزيادة في رأس المال سيخصص لتمويل قيمة عملية الاستحواذ؛

-اغتنام فرص استثمارية ونمو أخرى، سواء داخليا أو خارجيا، بهدف (1) تعزيز تموقع الشركة في أسواقها الحالية، و(2) تطوير أنشطة جديدة مكملة؛

-تعزيز إشعاع الشركة وتقريبها من مختلف الأطراف، ولا سيما شركائها وعامة الجمهور؛

-تسهيل اللجوء إلى التمويلات الخارجية، بفضل الولوج المباشر إلى الأسواق المالية؛

-تحسين الهيكلة المالية للشركة؛

-توفير السيولة لمساهميها؛

- فتح رأسمال الشركة أمام مستخدمي ومسيري لابروفان، وإشراكهم في تطوير المجموعة وتحسين أدائها الاقتصادي.

تقديم ومبررات عملية الاستحواذ الجاري إنجازها

في أكتوبر 2026، وفي إطار مواصلة تنفيذ استراتيجيته للنمو الخارجي، وقّعت مجموعة لابروفان عقدا للتفويت واقتناء الأسهم يشمل كامل رأسمال وحقوق التصويت لشركة »كوربوريت إنفستمنت هولدينغ(CIH) «، الشركة الأم للمختبر الصيدلاني بوليميديك، كما قامت بالفعل بإخطار مجلس المنافسة بمشروع عملية التركيز الاقتصادي هذه.

تأسس مختبر بوليميديك سنة 1964، ويعد فاعلا تاريخيا ومرموقا في قطاع الصناعة الصيدلانية بالمغرب، مستندا إلى خبرة تمتد لأكثر من 60سنة .ويشكل المختبر منصة متكاملة تغطي مختلف مراحل سلسلة قيمة الدواء، من البحث والتطوير إلى التوزيع والترويج الطبي .كما يعمل على تطوير الأدوية وتصنيعها وتسويقها، إلى جانب المستحضرات الصيدلانية المرخصة، ويعد شريكا صناعيا وتجاريا موثوقا به في المغرب لعدد من كبار الفاعلين الدوليين في قطاع الصناعة الصيدلانية.

الأرقام الرئيسية لبوليميديك:

- ما يقارب 280متعاونا؛
- موقع صناعي بالدار البيضاء يمتد على مساحة تقارب 9.600متر مربع؛
- 138ترخيصا لتسويق الأدوية، وأكثر من 200منتج مسوق، تغطي 12مجالا علاجيا؛
- رقم معاملات بلغ 405ملايين درهم سنة 2025، ومن المتوقع أن يصل إلى نحو 455مليون درهم سنة 2026.

تندرج هذه العملية ضمن المحور الاستراتيجي الرامي إلى تعزيز مكانة المجموعة في المغرب .وعلى غرار عمليات الاستحواذ السابقة، تهدف هذه العملية إلى تحقيق التكامل وتعظيم أوجه التآزر على مستوى محفظة المنتجات وقنوات التوزيع والقدرات الصناعية، وتعزيز القدرات الصناعية واللوجستية المحلية، فضلا عن تطوير منتجات جديدة، حيث سيمكن بوليميديك المجموعة من تعزيز حضورها في تخصصات علاجية متكاملة.

ويظل إتمام مشروع الاستحواذ هذا رهينا بالحصول على التراخيص التنظيمية اللازمة، وفقا للمقتضيات القانونية الجاري بها العمل، ولا سيما الموافقة المسبقة لمجلس المنافسة.

وتلتزم المجموعة بنشر قرار مجلس المنافسة المتعلق بعملية الاستحواذ فور التوصل به ودون تأخير، كما تلتزم بالإعلان عن استيفاء الشروط المعلقة فور تحققها .

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

IV. الجدول الزمني للعملية

في ما يلي الجدول الزمني للعملية

الترتيب	المراحل	التاريخ
1.	تأشيرة الهيئة المغربية لأسواق الرساميل على المنشور	28/10/2026
2.	إصدار المنشور على موقع المصدر	28/10/2026
3.	نشر بورصة الدار البيضاء للإشعار المتعلق بالعملية	29/10/2026
4.	نشر بلاغ صحفي من طرف المصدر في صحيفة للإعلانات القانونية	29/10/2026
5.	فتح فترة الاكتتاب	09/11/2026
6.	إغلاق فترة الاكتتاب على الساعة الثالثة والنصف	17/11/2026
7.	توصل بورصة الدار البيضاء بالاكتتابات قبل السادسة والنصف	17/11/2026
8.	مركزة وتجميع الاكتتابات من طرف بورصة الدار البيضاء	19/11/2026
9.	معالجة المرفوضات من طرف بورصة الدار البيضاء	20/11/2026
10.	تخصيص الاكتتابات وتسليم بورصة الدار البيضاء لقائمة الاكتتابات لفائدة المصدر تسليم بورصة الدار البيضاء للتخصيصات حسب ماسكي الحسابات لفائدة CFG Marchés قبل الثانية عشرة زوالا. تسليم بورصة الدار البيضاء لتخصيصات السندات لفائدة أعضاء نقابة التوظيف قبل الثانية عشرة زوالا.	23/11/2026
11.	انعقاد اجتماع هيئة المصدر التي من شأنها معاينة الإنجاز النهائي للعملية	24/11/2026
12.	توصل بورصة الدار البيضاء بمحضر المصدر الذي عاين إنجاز العملية قبل الثانية عشرة زوالا.	24/11/2026
13.	أول إدراج وخفض القيمة الاسمية من 1750 درهم إلى 10 دراهم وتسجيل العملية في البورصة نشر بورصة الدار البيضاء لنتائج العملية	25/11/2026
14.	نشر نتائج العملية في صحيفة للإعلانات القانونية وعلى الموقع الإلكتروني للمصدر.	27/11/2026
15.	التسديد/التسليم	30/11/2026

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

القسم الثاني : تقديم لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

I. معلومات عامة

اسم الشركة	لابروفان
المقر الرئيسي	كلم 7، طريق الوحدة، طريق الرباط، عين السبع، الدار البيضاء 20250، المغرب
الهاتف	+212 (0)522 543 838
الموقع الإلكتروني	www.laprophan.com
الشكل القانوني	شركة مساهمة
تاريخ التأسيس	20/07/1950
مدة الحياة	99
رقم ومكان السجل التجاري	16 499 الدار البيضاء
السنة المالية للشركة	من فاتح يناير إلى 31دجنبر
غرض الشركة	وفقا للمادة 3من النظام الأساسي للابروفان، يتمثل غرض الشركة، بشكل مباشر أو غير مباشر، داخل المغرب وخارجه، فيما يلي: -دراسة مختلف المواد والأدوية والمنتجات، والبحث فيها وتحضيرها وتصنيعها وتعبئتها وتغليفها وتسويقها، سواء في السوق الداخلية أو عن طريق الاستيراد والتصدير، وبيعها وتمثيلها، بما في ذلك جميع العقاقير البسيطة، والمنتجات الكيميائية البسيطة أو المركبة الموجهة للصيدلة، سواء كانت معبأة أم غير معبأة، بغرض بيعها وفق المقادير الصيدلانية، فضلا عن التركيبات والمستحضرات الصيدلانية المخصصة للاستعمال البشري والبيطري، وجميع المنتجات الثانوية أو المشتقات الموجهة للصيدلة؛ -تحضير وتصنيع وحيازة وبيع جميع أنواع الأمصال واللقاحات والسموم المعدلة والفيروسات الموهنة أو غير الموهنة، ومختلف المنتجات ذات الأصل الحيواني أو النباتي أو الميكروبي، التي يمكن استخدامها بأي شكل من الأشكال لتشخيص الأمراض البشرية والحيوانية والوقاية منها وعلاجها، وفقا للقوانين الجاري بها العمل؛ -استيراد وتصنيع وتوزيع وتصدير جميع الكواشف، بما فيها الكواشف المستخدمة في التشخيص المختبري خارج الجسم، ومنتجات التجميل والنظافة الجسدية، والمبيدات الحيوية، والأجهزة الطبية، والمكملات الغذائية، ومنتجات العلاج بالنباتات، والأدوية الناتجة عن التكنولوجيا الحيوية والأدوية الحيوية المماثلة؛ -استغلال جميع العلامات الصناعية أو التجارية وبراءات الاختراع والتراخيص وطرق التصنيع أو النماذج الصناعية المتعلقة بالغرض نفسه، واقتناؤها أو التفويت فيها؛ -وبصفة عامة، شراء وبيع وتصنيع واستغلال جميع المنتجات المرتبطة بالصناعة الكيميائية أو بالأمصال واللقاحات والسموم والمستحضرات الصيدلانية، وكذا مختلف منتجات النظافة والعطور، سواء كانت مرتبطة بهذا النشاط بشكل مباشر أو غير مباشر؛ -القيام بجميع العمليات التجارية والصناعية والمالية والمنقولة والعقارية الأخرى التي من شأنها تطوير أنشطة الشركة الصناعية والتجارية.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 99 78 89
GSM : 0664 78 99 40

	يجوز للشركة القيام بجميع هذه العمليات لحسابها الخاص أو لحساب الغير، سواء بشكل منفرد أو في إطار المشاركة أو الشراكة أو تأسيس شركات مع الغير أو مع شركات أخرى، وتنفيذها وإنجازها بأي شكل من الأشكال. وعلاوة على ذلك، يجوز للشركة امتلاك حصص أو مساهمات في أي شركات أو مقاولات مماثلة أو غير مماثلة، متى كان من شأنها دعم أنشطة الشركة، وذلك من خلال تأسيس شركات عن طريق تقديم المساهمات، أو الاكتتاب في الأسهم أو السندات أو غيرها من الأوراق المالية أو شرائها، أو اقتناء الحقوق الاجتماعية، أو إبرام اتفاقيات اتحاد أو غيرها من الاتفاقيات، وبصفة عامة، من خلال أي شكل من أشكال المساهمة أو المشاركة.
رأسمال الشركة إلى غاية 30 يونيو 2026	132.102.250 درهم
الوثائق القانونية	يمكن الاطلاع على الوثائق القانونية للشركة، ولا سيما نظامها الأساسي ومحاضر الجمعيات العامة وتقارير مراقبي الحسابات، بمقرها الرئيسي.
النصوص التشريعية والقانونية المطبقة على الشركة	بحكم شكلها القانوني، تخضع الشركة للقانون رقم 17-95المتعلق بشركات المساهمة، كما وقع تغييره وتتميمه. وبالنظر إلى إدراج أسهم لابروفان المرتقب في بورصة الدار البيضاء، ستخضع الشركة للمقتضيات التالية: • القانون رقم 12-44المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب والمعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنويين والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب؛ • القانون رقم 12-43المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ • النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل، كما تمت الموافقة عليه بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2169/16الصادر في 14يوليو 2016؛ • دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل الجاري بها العمل؛ • القانون رقم 96-35المتعلق بإحداث الوديع المركزي ووضع نظام عام لقيد بعض القيم المنقولة في الحسابات، كما وقع تغييره وتتميمه بموجب القانون رقم 02-43؛ • النظام العام للوديع المركزي، الموافق عليه بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 98-932الصادر في 16أبريل 1998، والمعدل بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية والخوصصة والسياحة رقم 01-1961الصادر في 30 أكتوبر 2001، والقرار رقم 05-77الصادر في 17مارس 2005؛ • القانون رقم 14-19المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمستشارين في الاستثمار المالي؛ • النظام العام لبورصة الدار البيضاء، الموافق عليه بموجب قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 19-2208الصادر في 3يوليو 2019؛ • القانون رقم 03-26المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة المغربية، كما وقع تغييره وتتميمه بموجب القانون رقم .06-46 وبحكم طبيعة نشاطها، تخضع لابروفان للتشريع المغربي، ولا سيما النصوص التالية: • القانون رقم 04-17بمثابة مدونة الأدوية والصيدلة؛ • المرسوم رقم 1064-07-2الصادر في 5رجب 9) 1429يوليو (2008، المتعلق بمزاولة الصيدلة وإحداث الصيدليات وفتحها والمؤسسات الصيدلانية؛

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 99 78 89
GSM : 0664 78 99 40

	• المرسوم رقم 198-12-2المتعلق بالتكافؤ الحيوي للأدوية الجنيسة؛ • المرسوم رقم 841-14-2المتعلق بمجال تكميلي للتنظيم المطبق على المنتجات الصحية؛ • القانون رقم 22-10المتعلق بإحداث الوكالة المغربية للأدوية والمنتجات الصحية؛ • القانون رقم 12-84المتعلق بالأجهزة الطبية، الصادر بتنفيذه ظهير بتاريخ 30سبتمبر 2013، والمنشور في الجريدة الرسمية عدد 6188بتاريخ 19 سبتمبر 2013؛ • القانون رقم 95-15بمثابة مدونة التجارة، كما وقع تغييره وتتميمه، والنصوص التنظيمية الصادرة لتطبيقه؛ • القانون رقم 95-17المتعلق بشركات المساهمة، كما وقع تغييره وتتميمه، والنصوص التنظيمية الصادرة لتطبيقه؛ • القانون رقم 08-09المتعلق بحماية الأشخاص الذاتيين تجاه معالجة المعطيات ذات الطابع الشخصي، والنصوص التنظيمية الصادرة لتطبيقه.
النظام الجبائي	تخضع شركة لابروفان للتشريعات الضريبية العامة، وتؤدي الضريبة على الشركات وفق السعر المعمول به، المحدد في 20%إذا كان صافي الربح الخاضع للضريبة أقل من 100 مليون درهم، و35 %إذا تجاوز صافي الربح الخاضع للضريبة 100مليون درهم. وتطبق على المبيعات معدلات الضريبة على القيمة المضافة التالية: • الأدوية 0% مع الحق في الخصم؛ • حليب الرضع 0% دون الحق في الخصم؛ • المكملات الغذائية 20%
المحكمة المختصة في حالة نزاع	المحكمة التجارية للدار البيضاء

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II. المسار التاريخي لشركة لابروفان

تأسست لابروفان سنة 1949، وتعد من الشركات الرائدة في قطاع الصناعة الصيدلانية بالمغرب .فمنذ خمسينيات وستينيات القرن الماضي، وتحت قيادة الراحل الدكتور عبد الرحيم بنيس، الصيدلاني البيولوجي، تميزت الشركة بإنجازات كبرى، من أبرزها تدشين أول مركز للبحث والتطوير الصيدلاني بالمغرب، وإطلاق وحدة صناعية لإنتاج الأدوية القابلة للحقن، والمساهمة في حملات الصحة العمومية، ولا سيما مكافحة داء السل وغيرها.

وعملت لابروفان تدريجيا على ترسيخ نشاطها الصناعي، وتنويع مجالاتها العلاجية، وإبرام شراكات دولية، وتطوير مجموعة خاصة بها من الأدوية، تضم 4منتجات حاصلة على براءات اختراع، مما يؤكد مكانتها باعتبارها فاعلا رئيسيا في قطاع الصناعة الصيدلانية بالمغرب.

ومنذ سنة 2020، عاد الدكتور فريد بنيس إلى قيادة لابروفان[1]، ولا سيما في سياق جائحة كوفيد-19، بهدف تمكين الشركة من المساهمة في جهود مواجهة هذه الأزمة الصحية .كما أطلق تحولا استراتيجيا جديدا يرتكز على تطوير المنتجات الخاصة بالمجموعة، وتعزيز الشراكات مع المختبرات الدولية، وإطلاق مخطط للنمو الخارجي.

وتواصلت هذه الدينامية سنة 2023، مع دخول شركة ميديتيرانيا كابيتال بارتنرز (MCP)إلى رأسمال لابروفان، من خلال هيكلها الاستثماري، الذي يضم في مساهميه مؤسسات استثمارية رائدة، وهي بروباركو)فرنسا(، ودي إي جي)ألمانيا(، وإف إم أو)هولندا .(وقد دشنت هذه العملية مرحلة جديدة من النمو، تجسدت، على وجه الخصوص، في عمليات الاستحواذ المتتالية التالية:

-سنة (1) :2024الاستحواذ على شركة أمانيس فارما[2]، الفاعل الرئيسي في السوق الاستشفائية وإنتاج المضادات الحيوية من فئة البيتا لاكتام بالمغرب، و (2)الاستحواذ على شركة بوتانيك فارما[3]، المتخصصة في تطوير المكملات الغذائية وتسويقها[4] ؛

-سنة (3) :2026الاستحواذ على شركة ريفوفارم[5]، وهي شركة مقرها سويسرا، تمتلك 3شركات تابعة في أوروبا)المملكة المتحدة وألمانيا وليتوانيا(، وتغطي بشكل مباشر وغير مباشر[6] ما يقارب 30بلدا، وتنشط في تطوير الأدوية وتصنيعها وتسويقها، ولا سيما في مجالي أمراض القلب والأوعية الدموية والجهاز العصبي المركزي .وتعتمد ريفوفارم نموذجا هجينا للأعمال، يجمع بين نشاط موجه إلى المستهلكين (B2C)، من خلال التسويق المباشر للمنتجات عبر الموزعين والصيدليات في عدة بلدان أوروبية، ونشاط موجه إلى الشركات (B2B)، يشمل تطوير الملفات الصيدلانية والشؤون التنظيمية والتصنيع لفائدة مختبرات صيدلانية أخرى.

وتعزز هذه المرحلة الجديدة من النمو طموح لابروفان إلى التحول إلى فاعل دولي مرجعي .فقد أصبحت المجموعة تغطي حاليا أكثر من 50بلدا بشكل مباشر وغير مباشر[7]، من بينها 8بلدان تتوفر فيها على حضور تشغيلي، كما تضم محفظتها أكثر من 1.300ترخيص لتسويق الأدوية، وتغطي 15مجالا علاجيا .وتستند المجموعة في أنشطتها إلى ما يقارب 1.450 متعاونا، وأربعة مواقع للإنتاج بالمغرب وسويسرا، تبلغ مساحتها المبنية الإجمالية نحو 76.500متر مربع.

---

[1] خلال الفترة الممتدة من 2011إلى 2020، لم يكن السيد فريد بنيس يتولى أي مهام تنفيذية داخل لابروفان..

[2] الاستحواذ على 100%من رأسمال شركة أمانيس فارما، عبر شركة AIF Pharma Maroc.

[3] الاستحواذ على 75%من رأسمال شركة بوتانيك فارما [2] .الاستحواذ على 100%من رأسمال شركة أمانيس فارما، عبر شركة AIF Pharma Maroc.

[4] Les يتم تصنيع المنتجات التي تطورها بوتانيك فارما من قبل أطراف خارجية، فيما تتولى فرق لابروفان تسويقها

[5] الاستحواذ على 60%من رأسمال الشركة، ولا سيما من خلال يوروفان أوروبا وبيان هولدينغ ومابيم هولدينغ.

[6] من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا

[7] من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا، أو عبر موزع في إطار التوزيع غير المباشر بغرب إفريقيا.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يعرض الجدول التالي أبرز المحطات التاريخية الرئيسية في مسار لابروفان:

1949	تأسيس مختبرات لابروفان
1950-1960	أولى الإنجازات الصناعية تحت إشراف الدكتور عبد الرحيم بنيس: • تدشين أول مركز للبحث والتطوير بالمغرب؛ • إطلاق وحدة صناعية رائدة في تصنيع الأمصال والمنتجات القابلة للحقن؛ • المشاركة الفاعلة في حملات الصحة العمومية، ولا سيما الحملة لمكافحة داء السل وأمراض وبائية أخرى
1960-1980	• التطور وترسيخ الريادة: • تطوير الأنشطة الصناعية للابروفان من خلال نقل التكنولوجيا والإحلال التدريجي للإنتاج المحلي محل الواردات، مما ساهم في تعزيز السيادة الصيدلانية للمغرب .كما اضطلعت لابروفان بدور رئيسي في الاستجابة للاحتياجات الصحية للمؤسسات العمومية؛ • تنويع المجالات العلاجية؛ • إبرام شراكات كبرى مع مختبرات صيدلانية رائدة.
1980-1990	الاعتراف الدولي: • الاعتراف بتميز لابروفان واعتمادها من قبل البنك الدولي[1]؛ • انتخاب الدكتور عبد الرحيم بنيس عضوا بالأكاديمية الوطنية الفرنسية للصيدلة سنة 1989؛ • التطور التدريجي لنشاط التصدير.
1990-2020	تعزيز البحث والتطوير وتطوير منتجات حاصلة على براءات اختراع: • تتويج ابتكار المجموعة من خلال دواء IXOR®، أول مثبط لمضخة البروتون قائم على الأوميبرازول في شكل أقراص فوارة، بحصوله على جائزة الابتكار للمنظمة العالمية للملكية الفكرية)جنيف، (2008، والجائزة الوطنية الأولى للابتكار التي تمنحها جمعية البحث والتطوير بالمغرب؛ • الحصول على الجائزة الأولى للجودة، التي تمنحها وزارة الصناعة بالمغرب، سنة 1998، على مستوى جميع القطاعات.

[1] Dans le cadre d'un audit du secteur pharmaceutique marocain

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

2020	تحول استراتيجي جديد تحت قيادة الدكتور فريد بنيس، الرئيس المدير العام منذ سنة :2020 يرتكز هذا التحول على تطوير المنتجات الخاصة بالمجموعة، وإقامة شراكات مع مختبرات دولية، إلى جانب إطلاق استراتيجية للنمو الخارجي.
2023	دخول مستثمرين مؤسساتيين إلى رأسمال لابروفان: • دخول تكتل من المستثمرين المؤسساتيين إلى رأسمال لابروفان، يضم، على وجه الخصوص، بروباركو)فرنسا(، ودي إي جي)ألمانيا(، وإف إم أو)هولندا(، بقيادة ميديتيرانيا كابيتال بارتنرز (MCP)؛ • إطلاق شركة إيبيلتيك بشراكة مع الجامعة المغربية للابتكار والبحث والتطوير[2]، بهدف تطوير الأجسام النانوية المضادة المستخلصة من فصيلة الجمليات.
2024	• الاستحواذ على 100%من رأسمال أمانيس فارما، الفاعل الرئيسي في إنتاج المضادات الحيوية من فئة البيتا لاكتام بالمغرب، وفي مجال علاج الأورام والقطاع الاستشفائي، وذلك عبر شركة AIF Pharma Maroc؛ • الاستحواذ على 75%من رأسمال بوتانيك فارما، المتخصصة في تطوير المكملات الغذائية وتسويقها.[3]
2026	-الاستحواذ على حصة أغلبية تبلغ 60%من رأسمال ريفوفارم، الشركة السويسرية المتخصصة في تطوير الأدوية وتصنيعها وتسويقها، ولا سيما في مجالي أمراض القلب والأوعية الدموية والجهاز العصبي المركزي.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

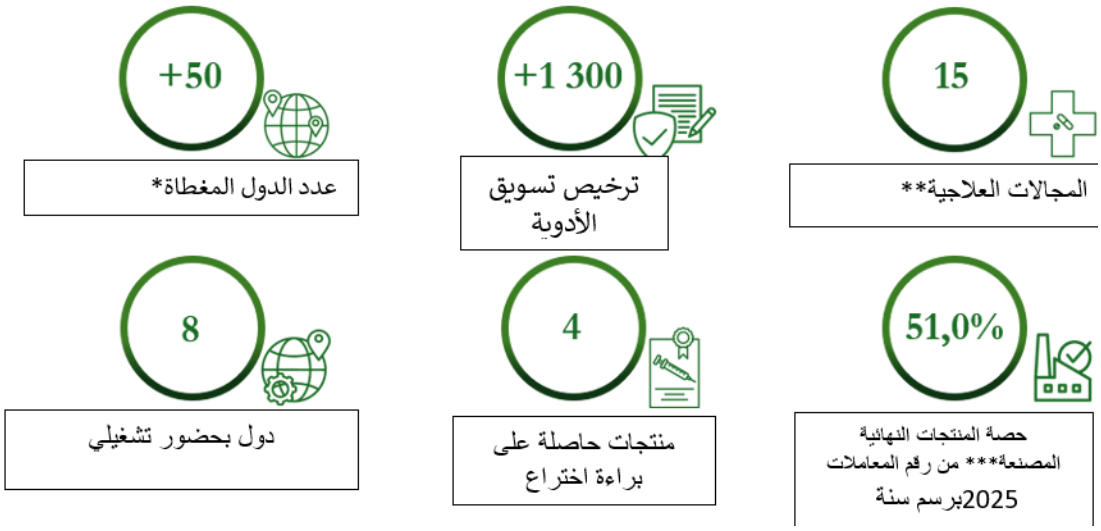
III. وصف نشاط لابروفان

III.1 تقديم عام لنشاط المجموعة

منذ تأسيسها سنة 1949، رسخت لابروفان مكانتها باعتبارها فاعلا مرجعيا في قطاع الصناعة الصيدلانية بالمغرب، بفضل نموذج تنموي يرتكز على الابتكار والتميز التشغيلي، وإقامة شراكات طويلة الأمد مع مختبرات صيدلانية دولية رائدة، واعتماد سياسة نمو خارجي تستهدف فرصا محددة، فضلا عن استراتيجية تدريجية للتوسع على الصعيد الدولي.

وتوفر المجموعة محفظة تضم أكثر من 1.300ترخيص لتسويق الأدوية، تغطي 15مجالا علاجيا .كما تتوفر على قوة تجارية تغطي مختلف قنوات البيع، وتصدر منتجاتها بشكل مباشر وغير مباشر[1] إلى أكثر من 50بلدا .وتعتمد في أنشطتها على 4مواقع صناعية بالمغرب وسويسرا، تمتد على مساحة إجمالية تقارب 76.500متر مربع، فضلا عن مركز للتوزيع واللوجستيك بالمغرب، تبلغ مساحته نحو 8.400متر مربع.

وتندرج هذه الاستراتيجية ضمن رسالة المجموعة المتمثلة في تطوير حلول علاجية مبتكرة وموثوقة وفي المتناول، بما يخدم المرضى ومهنيي الصحة.



(*)من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا، أو عبر موزع في إطار التوزيع غير المباشر بغرب إفريقيا.

(**)تشمل المنتجات المصنعة من قبل أطراف خارجية والمسوقة تحت العلامات التجارية الخاصة بالمجموعة)والتي تمثل 4.2%من رقم المعاملات الموحد لسنة .(2025

المصدر :لابروفان

[1] من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا، أو عبر موزع في إطار التوزيع غير المباشر بغرب إفريقيا.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تتوزع المجالات العلاجية والأشكال الصيدلانية لدى لابروفان على النحو التالي:

المجالات العلاجية	الجهاز الهضمي	الجهاز العصبي	الجهاز التنفسي	الأشكال الصيدلانية	الأشكال الصلبة
	مضادات العدوى	حلول للمستشفيات	الجهاز البولي التناسلي والهرمونات الجنسية		الأشكال نصف الصلبة
	تغذية الرضع	طب الجلد	الجهاز القلبي الوعائي		الأشكال السائلة
	الأدوية المضادة للأورام والعوامل المعدلة للمناعة	الجهاز العضلي الهيكلي	الأعضاء الحسية		الأشكال القابلة للحقن
	الدم والأعضاء المكونة للدم	المستحضرات الهرمونية الجهازية	مضادات الطفيليات والمواد الطاردة لها		المحاليل الوريدية كبيرة الحجم

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

(*)يعتمد تصنيف المجالات العلاجية على المستوى الأول من التصنيف التشريحي العلاجي الكيميائي

المصدر :لابروفان

المعطيات إلى غاية *30/09/2026*

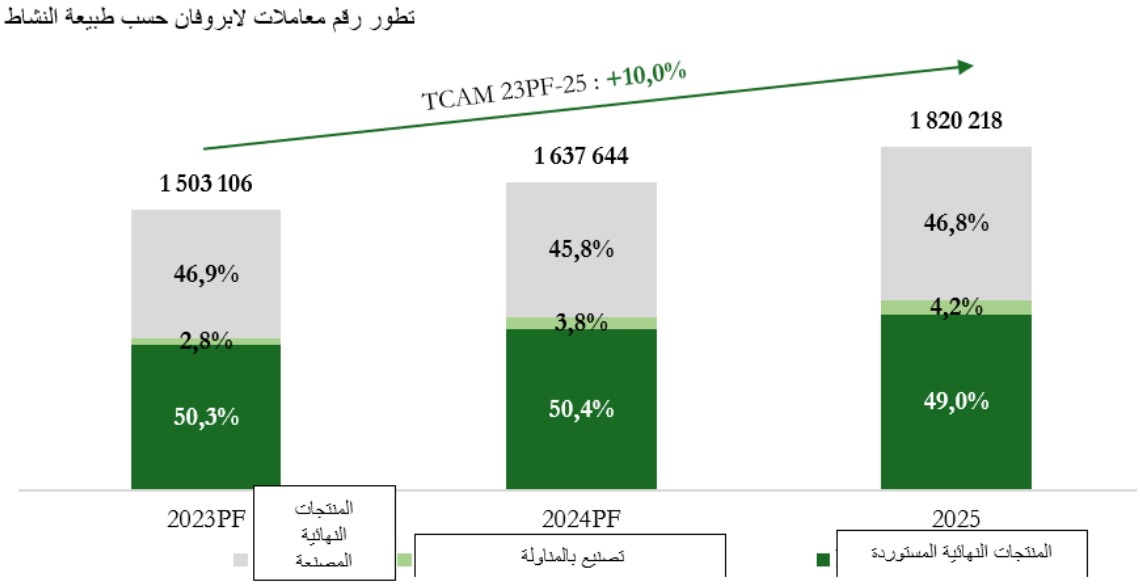
III.2 أنشطة المغرب

باعتبارها فاعلا رئيسيا في قطاع الصناعة الصيدلانية منذ سنة 1949، توفر لابروفان محفظة متكاملة من الأدوية للسوق المغربية وللتصدير[1] تضم ما يقارب 800ترخيص لتسويق الأدوية بالمغرب، وتغطي 15مجالا علاجيا .وتستند المجموعة، على وجه الخصوص، إلى (1)قاعدة صناعية تمتد على مساحة تقارب 64.000متر مربع، تنتج تشكيلة واسعة من الأدوية بأشكال صيدلانية مختلفة)صلبة، وشبه صلبة، وسائلة، وقابلة للحقن، وغيرها(، وإلى (2)شراكات متينة وطويلة الأمد مع مختبرات صيدلانية رائدة على الصعيد الدولي.

وعلى مدى أكثر من 75سنة، تلتزم لابروفان بتوفير منتجات ذات جودة عالية للمغاربة بأسعار في المتناول .كما تساهم بشكل مستدام في تطوير الصناعة الصيدلانية المغربية وتعزيز السيادة الصحية للمملكة، ولا سيما في إطار تعميم التأمين الإجباري عن المرض.

[1] مقدمة من طرف لابروفان وأمانيس فارما.

يعرض الرسم البياني أدناه تطور رقم معاملات لابروفان خلال الفترة 2023PF - 2025



المصدر : لابروفان

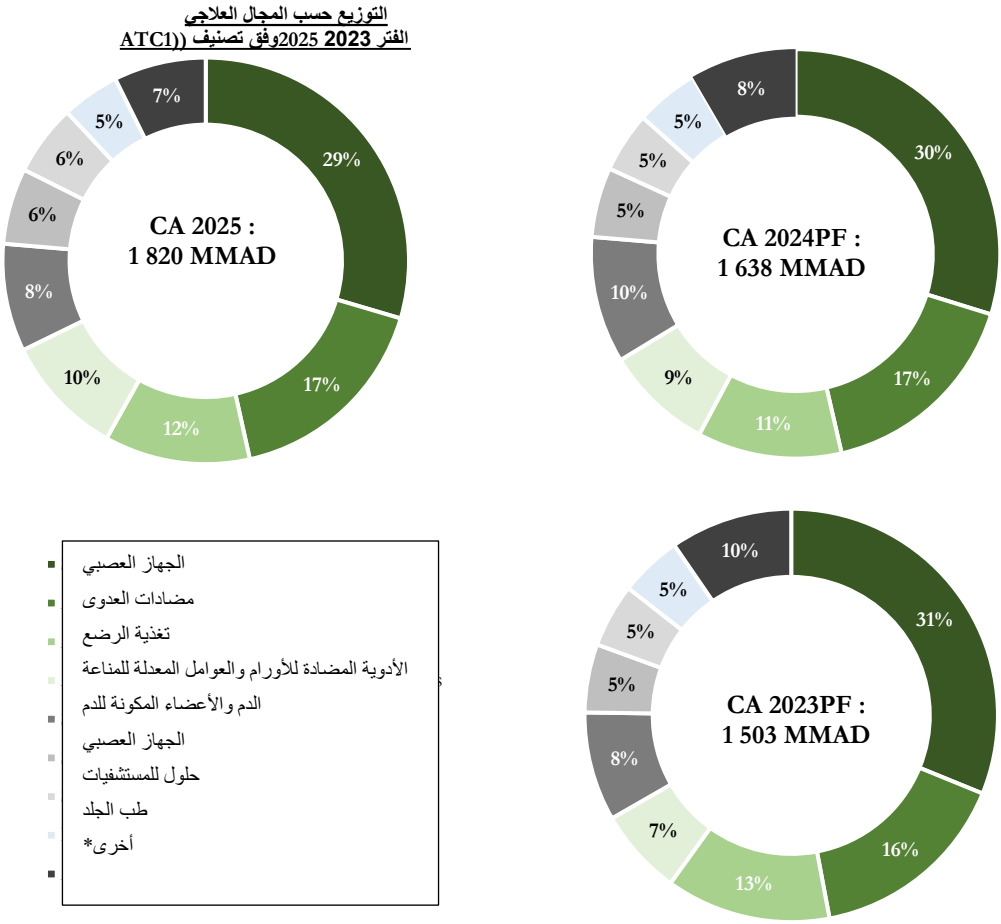
بلغ رقم معاملات مجموعة لابروفان 1.820.218ألف درهم سنة 2025، مسجلا معدل نمو سنوي مركب قدره 10.0% خلال الفترة 2023PF-2025.

وشمل هذا النمو كلا من المنتجات النهائية المصنعة (PFF)والمنتجات النهائية المستوردة (PFI)، اللتين بلغ متوسط مساهمتهما في رقم المعاملات، على التوالي، 46.5%و49.9 %خلال الفترة 2023PF-2025.

وتجدر الإشارة إلى أن الإنتاج الذي تعهد المجموعة بتصنيعه لدى شركائها، ثم تسويقه تحت علاماتها التجارية الخاصة، مثل في المتوسط 3.6%من رقم المعاملات الموحد خلال الفترة محل التحليل.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يعرض الرسم البياني أدناه تطور رقم معاملات لابروفان حسب المجال العلاجي خلال الفترة 2025 - 2023PF



المصدر : لابروفان

(*)أخرى :الجهاز العضلي الهيكلي، والمستحضرات الهرمونية الجهازية، والجهاز التنفسي، والجهاز البولي التناسلي والهرمونات الجنسية، والجهاز القلبي الوعائي، والخدمات، وأعضاء الحس، ومضادات الطفيليات والمبيدات الحشرية والمواد الطاردة للحشرات.

خلال الفترة 2025 - 2023PF، سجلت معظم المجالات العلاجية ارتفاعا في المبيعات .وقد جاءت أبرز المساهمات في هذا النمو من المجالات العلاجية التالية:

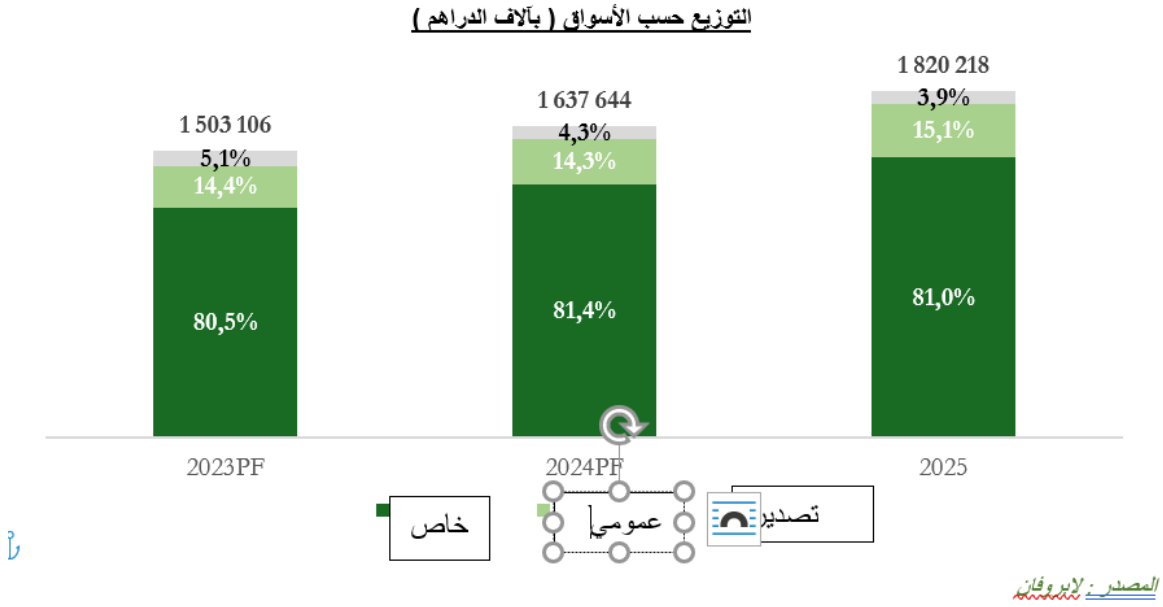
- الأدوية المضادة للأورام والعوامل المعدلة للمناعة : 73.957+ألف درهم معدل النمو السنوي المركب : 31.4%+؛
- مضادات العدوى : 70.018+ألف درهم معدل النمو السنوي المركب13.7%+ :؛
- الجهاز العصبي : 29.792+ :ألف درهم معدل النمو السنوي المركب17.1%+ :؛
- المحاليل المخصصة للمستشفيات : 27.924+ ألف درهم معدل النمو السنوي المركب17.2%+

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يعرض الرسم البياني التالي لتطور رقم معاملات لابروفان حسب الأسواق خلل الفترة 2023PF-2025



المصدر : لابروفان

خلال الفترة الممتدة من سنة 2023 وفقق المعطيات الأولية المعدلة إلى سنة 2025، شكل القطاع الخاص المساهم الرئيسي في رقم معاملات المجموعة، بنسبة متوسطة بلغت .80.9%فيما مثل زبائن القطاع العام والصادرات، على التوالي، 14.6% و4.4 %في المتوسط من رقم المعاملات خلال الفترة محل التحليل.

وتجدر الإشارة إلى أن زبائن القطاع الخاص يتكونون أساسا من تجار الجملة الموزعين، والصيدليات، والمصحات والمستشفيات الخاصة، في حين تشكل وزارة الصحة، عبر مديرية التموين بالأدوية والمنتجات الصحية، الزبون الرئيسي للقطاع العام.

أما نشاط التصدير، فيتجه بشكل شبه حصري نحو بلدان غرب إفريقيا، ولا سيما كوت ديفوار والسنغال والغابون .وتتم مبيعات التصدير عبر تاجر جملة موزع، يتولى تجميع المنتجات ونقلها إلى مختلف بلدان الوجهة، فضلا عن تحصيل المستحقات.

III.2.3 موسمية المبيعات

تظل موسمية نشاط المبيعات بالمغرب محدودة بوجه عام .ذلك أن البيانات التاريخية تبرز ارتفاعا طفيفا في النشاط خلال الربعين الأول والرابع من السنة، حيث يستأثران، في المتوسط، على التوالي بنسبة 27.7% و26.7 %من رقم المعاملات خلال الفترة 2023-2025وفق المعطيات الأولية المعدلة، مما يعكس توجها متكررا، لكنه يظل محدودا.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يعرض الجداول أدناه توزيع أكبر 10زبناء لمجموعة لابروفان خلال الفترة 2023-2025وفق المعطيات الأولية المعدلة:

الزبون	الحصة في رقم المعاملات الموطد 2025 (بآلاف الدراهم)	الحصة في رقم المعاملات الموطد 2025 (بالنسبة المئوية)	نوع الزبون (خاص/ عمومي)	بنود الأداء الممنوحة للزبناء (عدد الأيام)
الزبون 1	179 703	9,9%	عمومي	60 يوما
الزبون 2	99 454	5,5%	خاص	45 يوما
الزبون 3	57 135	3,1%	خاص	90 يوما
الزبون 4	52 166	2,9%	خاص	90 يوما
الزبون 5	46 234	2,5%	خاص	90 يوما
الزبون 6	44 990	2,5%	تصدير	90 يوما
الزبون 7	42 666	2,3%	خاص	60 يوما
الزبون 8	36 092	2,0%	خاص	90 يوما
الزبون 9	34 593	1,9%	خاص	60 يوما
الزبون 10	32 727	1,8%	خاص	90 يوما
أفضل 10 زبناء 2025	**625 758**	**34,4%**		

المصدر : لابروفان

(*) : أجل الأداء ابتداء من تاريخ إصدار الفاتورة.

الزبون	الحصة في رقم المعاملات الموطد 2024 PF (بآلاف الدراهم)	الحصة في رقم المعاملات الموطد 2024 PF (بالنسبة المئوية)	نوع الزبون (خاص/ عمومي)	بنود الأداء الممنوحة للزبناء (عدد الأيام)
الزبون 1	144 687	8,8%	عمومي	60 يوما
الزبون 2	120 322	7,3%	خاص	45 يوما
الزبون 6	62 048	3,8%	تصدير	90 يوما
الزبون 3	53 461	3,3%	خاص	90 يوما
الزبون 5	46 529	2,8%	خاص	90 يوما
الزبون 4	45 235	2,8%	خاص	90 يوما
الزبون 7	39 809	2,4%	خاص	60 يوما
الزبون 8	30 037	1,8%	خاص	90 يوما
الزبون 10	30 204	1,8%	خاص	90 يوما
الزبون 9	28 827	1,8%	خاص	60 يوما
أفضل 10 زبناء 2024PF	**601 159**	**36,7%**		

المصدر : لابروفان

(*) : أجل الأداء ابتداء من تاريخ إصدار الفاتورة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الزبون	الحصة في رقم المعاملات الموطد 2023 PF (بآلاف الدراهم)	الحصة في رقم المعاملات الموطد 2023 PF (بالنسبة المئوية)	نوع الزبون (خاص/ عمومي)	بنود الأداء الممنوحة للزبناء (عدد الأيام)
الزبون 1	132 343	8,8%	عمومي	60 يوما
الزبون 2	106 441	7,1%	خاص	45 يوما
الزبون 6	69 825	4,6%	تصدير	90 يوما
الزبون 3	46 017	3,1%	خاص	90 يوما
الزبون 5	43 406	2,9%	خاص	90 يوما
الزبون 4	39 947	2,7%	خاص	90 يوما
الزبون 7	34 202	2,3%	خاص	60 يوما
الزبون 10	28 784	1,9%	خاص	90 يوما
الزبون 9	27 218	1,8%	خاص	60 يوما
الزبون 8	27 037	1,8%	خاص	90 يوما
أفضل 10 زبناء 2023PF	**555 220**	**36,9%**		

المصدر : لابروفان

(*) : أجل الأداء ابتداء من تاريخ إصدار الفاتورة.

III.2.5 *تراخيص تسويق الأدوية المودعة والمحصل عليها والمجددة، والمنتجات الجديدة التي تم إطلاقها*

يعرض الجدول أدناه تطور عدد طلبات تراخيص تسويق الأدوية المودعة والتراخيص المحصل عليها والمجددة، فضلا عن عدد المنتجات الجديدة التي تم إطلاقها، خلال الفترة الممتدة من سنة 2023إلى نهاية يونيو 2026باستثناء مجموعة ريفوفارم.

الفئة	الجهة	العملية	2023	2024	2025	يونيو 2026
CE	المغرب	الوديعة	5	17	15	8
		الأخذ	11	10	9	7
		التجديد	1	3	1	0
CE	دوليا	الوديعة	5	0	0	0
		الأخذ	11	0	0	0
		التجديد	1	0	0	0
AMM	المغرب	الوديعة	0	27	24	13
		الأخذ	0	17	14	3
		التجديد	0	39	74	41
AMM	دوليا	الوديعة	8	57	39	19
		الأخذ	9	9	9	24
		التجديد	16	42	45	38
منشآت جديدة	المغرب		10	10	10	16
	دوليا		1	0	13	6

المصدر :لابروفان

(*)العدد الكبير لتراخيص تسويق الأدوية يعود إلى ضرورة إيداع طلب ترخيص مستقل لكل دواء في كل بلد من البلدان المشمولة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

III.3 الأنشطة في أوروبا

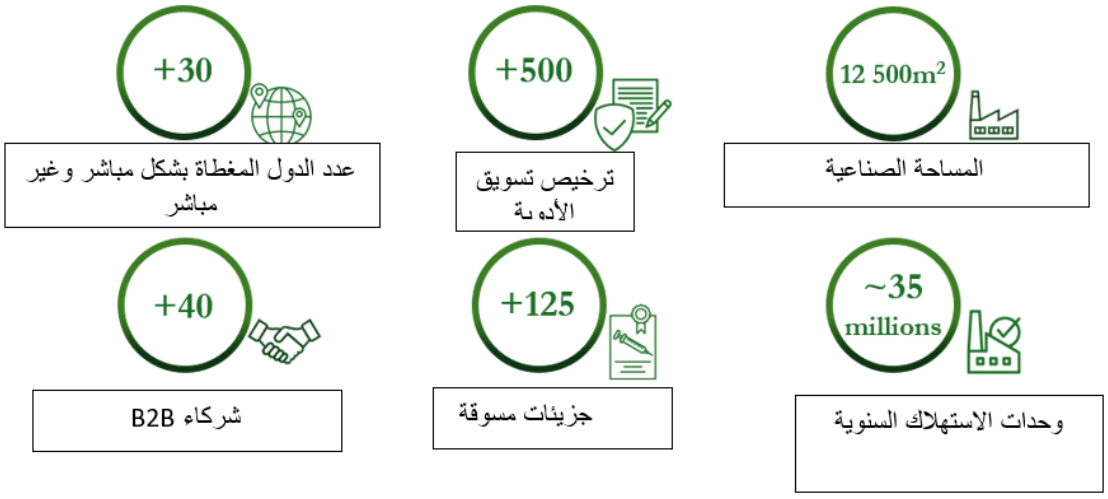
III.3.1 تقديم عام والأرقام الرئيسية

في إطار استراتيجيته الرامية إلى التوسع على الصعيد الدولي، أتمت المجموعة في فبراير 2026عملية الاستحواذ على 60% من رأسمال شركة ريفوفارم، وهي مجموعة صيدلانية تأسست سنة 1961، متخصصة في تطوير الأدوية وتصنيعها وتسويقها، وتغطي عدة مجالات علاجية .وتتركز محفظة منتجاتها أساسا على علاجات الأمراض المزمنة، ولا سيما في مجالي الجهاز العصبي المركزي وأمراض القلب والأوعية الدموية.

وتعتمد المجموعة على موقع صناعي يقع في مانو)لوغانو (بسويسرا، يشغل أكثر من 200شخص، ويستجيب لأكثر المعايير التنظيمية الدولية صرامة .وتزاول ريفوفارم أنشطتها وفق نموذج يجمع بين نمطين من الأعمال، هما (1) :أنشطة موجهة إلى الشركات، تشمل تطوير الملفات الصيدلانية والشؤون التنظيمية والتصنيع لفائدة مختبرات صيدلانية أخرى؛ و (2)التسويق المباشر للأدوية من خلال شركاتها التابعة، التي تشغل أكثر من 50شخصا وتتمركز في عدة أسواق أوروبية، في إطار نشاط موجه إلى المستهلكين.

وقد مكنت هذه العملية مجموعة لابروفان من تعزيز حضورها في أوروبا، وإدماج منصة صيدلانية تتوفر على قدرات في مجالات البحث والتطوير والشؤون التنظيمية والتصنيع والتسويق، تكمل قدرات المجموعة.

وإلى غاية نهاية سنة 2025، تتمثل أبرز المؤشرات التشغيلية لشركة ريفوفارم فيما يلي:



(*)حضور غير مباشر من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا

المصدر : لابروفان

III.3.2 الأنشطة والمحافظ والتموقع

يرتكز نشاط ريفوفارم في مجال الأعمال بين الشركات أساسا على التطوير المستمر للأدوية الجنيسة، من خلال شركتها التابعة المتخصصة في البحث والتطوير ديفلوبارما .وفي هذا الإطار، تتولى ريفوفارم تطوير التركيبات الدوائية والطرق التحليلية، وإعداد الملفات الصيدلانية، ومواكبة إجراءات التسجيل، وإبرام اتفاقيات الترخيص والتوريد مع المختبرات الشريكة.

LISSANIAT
Hay Nassim Ltd. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 39 78 89
GSM : 0664 78 99 40

وفي إطار شراكاتها، تحتفظ ريفوفارم بملكية الملفات الصيدلانية، وبملكية تراخيص تسويق الأدوية بحسب الحالات، في حين يتولى شركاؤها توزيع المنتجات وتسويقها في الأسواق التابعة لمناطقهم الجغرافية .كما تساهم ريفوفارم في تصنيع الأدوية وتعبئتها وتوريد المنتجات النهائية وتدبير دورة حياتها .ويستند هذا النموذج إلى شبكة تضم أكثر من 40شريكا في مجال الأعمال بين الشركات، من بينهم فاعلون عالميون في قطاع الصناعة الصيدلانية، مثل بيوغاران وساندوز وستادا وأروتكس وأوريون فارما، وغيرها.

وبموازاة ذلك، تسوق ريفوفارم أدويتها بشكل مباشر في بعض الأسواق الأوروبية، من خلال شركاتها التابعة وفرقها التجارية . ويشمل هذا النشاط منتجات طورتها الشركة داخليا، إلى جانب منتجات تم الحصول على حقوق تسويقها بموجب شراكات الترخيص .وتتولى الكيانات المحلية، على وجه الخصوص، توزيع المنتجات وتنفيذ أنشطة التسويق والترويج التجاري في الأسواق التابعة لمناطقها الجغرافية.

III.3.3 التنفيذ الجغرافي والتنظيم التجاري

تسوق ريفوفارم محفظة منتجاتها بشكل مباشر وغير مباشر[1] في أكثر من 30 دولة، معظمها في أوروبا .ويستند انتشارها الجغرافي إلى نمطين متكاملين للتسويق:

- حضور مباشر من خلال شركات تابعة تتوفر على فرقها التجارية ومنصات التسويق الخاصة بها؛
- حضور غير مباشر من خلال اتفاقيات الترخيص والتوزيع المبرمة مع مختبرات صيدلانية أخرى.

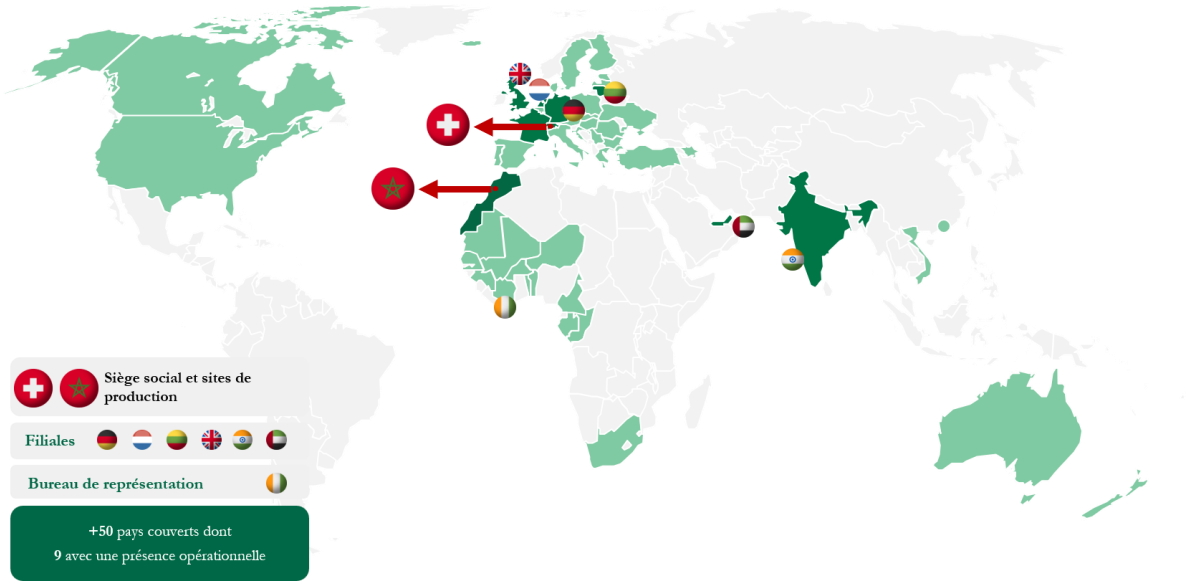
وتتوفر ريفوفارم، على وجه الخصوص، على وحدات تشغيلية في سويسرا وألمانيا والمملكة المتحدة وليتوانيا .ويستكمل هذا التنظيم فريق مبيعات محلي موزع على عدة بلدان أوروبية، ولا سيما المجر وبولندا والمملكة المتحدة ودول البلطيق.

وإلى جانب هذه الوحدات المباشرة، تسوق ريفوفارم منتجاتها أيضا عبر شبكة من الشركاء في مجال الترخيص والتوزيع، تغطي العديد من الأسواق، ولا سيما فرنسا وأوروبا الوسطى وأستراليا والولايات المتحدة.

[1] من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél.: 0522 89 78 89
GSM : 0664 78 99 40

III.3.4 التغطية الجغرافية (المباشرة وغير المباشرة) لمجموعة لابروفان



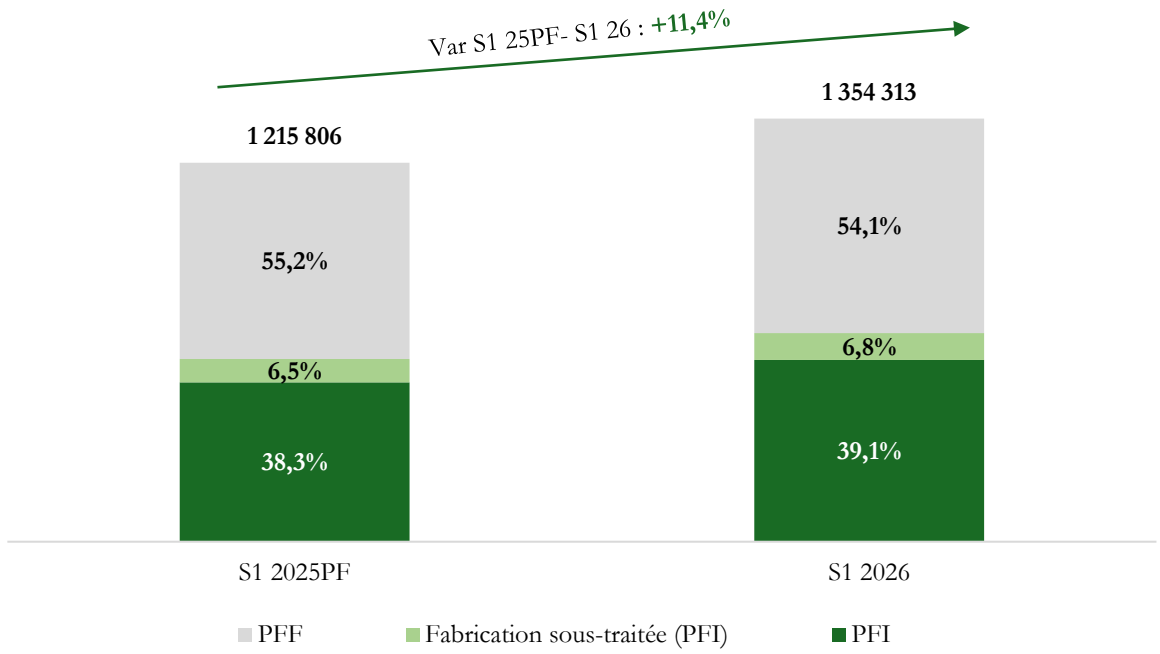
المصدر : لابروفان

III.4 التحليل نصف السنوي

VI.5.1 تطور رقم المعاملات حسب طبيعة النشاط (النصف الأول 2026 مقابل النصف الأول 2025PF)

يعرض الرسم البياني أدناه تطور رقم معاملات لابروفان بما في ذلك ريفوفارم خلال النصف الأول من سنتي 2026و2025 وفق المعطيات الأولية المعدلة.

تطور رقم المعاملات حسب طبيعة النشاط (بآلاف الدراهم)



المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

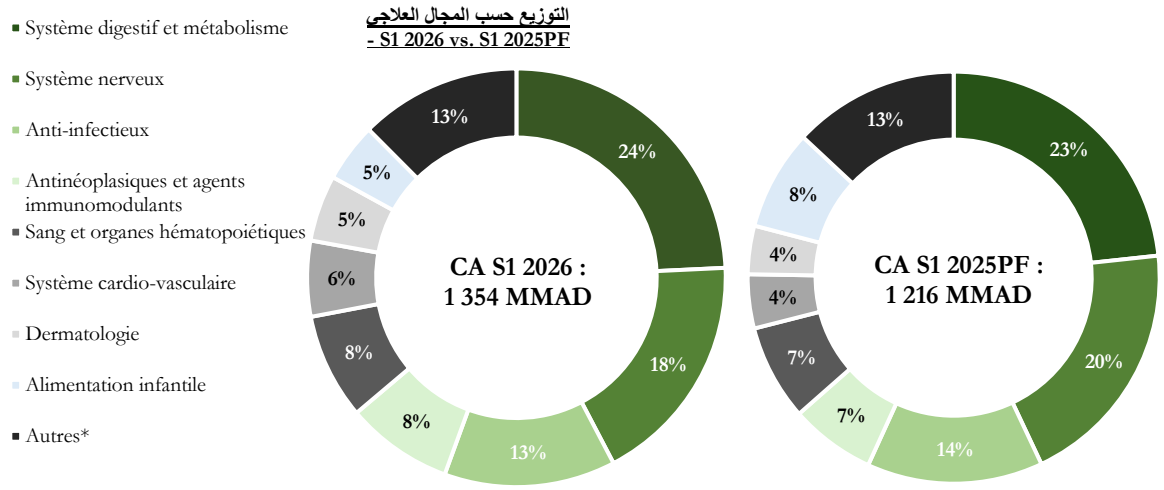
بلغ رقم معاملات مجموعة لابروفان 1.354.313ألف درهم خلال النصف الأول من سنة 2026، مسجلا ارتفاعا بنسبة 11.4%مقارنة بالنصف الأول من سنة) 2025وفق المعطيات الأولية المعدلة.(

وشمل هذا النمو كلا من المنتجات النهائية المصنعة (PFF)والمنتجات النهائية المستوردة (PFI)، اللتين بلغ متوسط مساهمتهما في رقم المعاملات، على التوالي، 54.7%و38.7 %خلال الفترة الممتدة من النصف الأول من سنة 2025إلى النصف الأول من سنة 2026.

وتجدر الإشارة إلى أن الإنتاج الذي تعهد المجموعة بتصنيعه لدى شركائها، ثم تسويقه تحت علاماتها التجارية الخاصة، مثل في المتوسط 6.7%من رقم المعاملات الموحد خلال الفترة محل التحليل.

VI.5.2 تطور رقم المعاملات حسب المجال العلاجي (النصف الأول ***2026*** مقابل النصف الأول ***2025PF***)

يعرض الرسم البياني أدناه توزيع رقم معاملات لابروفان حسب المجال العلاجي خلال النصف الأول من سنتي 2026 و2025 وفق المعطيات الأولية المعدلة :



المصدر : لابروفان

(*)أخرى :المحاليل المخصصة للمستشفيات، والجهاز البولي التناسلي والهرمونات الجنسية، والجهاز العضلي الهيكلي، والجهاز التنفسي، والمستحضرات الهرمونية الجهازية، والخدمات، وأعضاء الحس، ومضادات الطفيليات والمبيدات الحشرية والمواد الطاردة للحشرات.

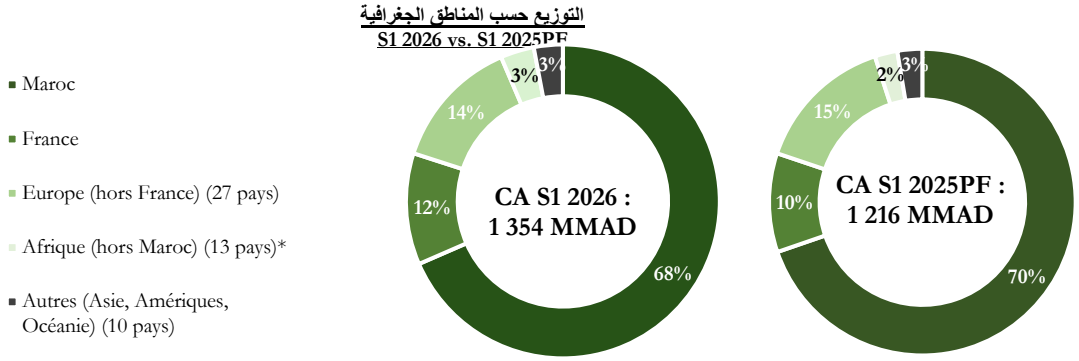
خلال النصف الأول من سنة 2026، سجلت معظم المجالات العلاجية ارتفاعا في المبيعات مقارنة بالنصف الأول من سنة) 2025وفق المعطيات الأولية المعدلة .(وقد جاءت أبرز المساهمات في هذا النمو من المجالات العلاجية التالية:

- الجهاز الهضمي والأيض : 45.159+ألف درهم (15.9%+)؛
- الأدوية المضادة للأورام والعوامل المعدلة للمناعة : 30.545+ألف درهم (37.5%+)؛
- الجهاز القلبي الوعائي : 27.694+ألف درهم (53.7%+)؛
- الأمراض الجلدية : 23.105+ألف درهم (50.0%+)

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

VI.5.3 تطور رقم المعاملات حسب المناطق الجغرافية (النصف الأول 2026 مقابل النصف الأول 2025PF)

يعرض الرسم البياني أدناه تطور رقم معاملات لابروفان حسب المناطق الجغرافية خلال النصف الأول من سنة 2026، مقارنة بالنصف الأول من سنة 2025PF



المصدر : لابروفان

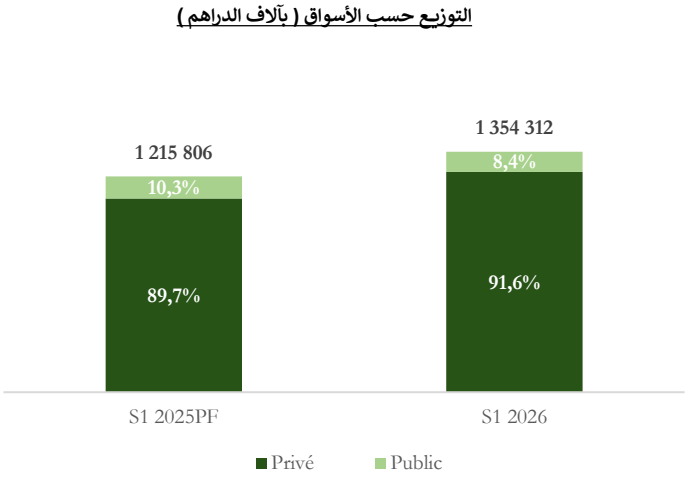
*(*)*منها 52.3%خلال النصف الأول من سنة 2025 وفق المعطيات الأولية المعدلة و83.3 %خلال النصف الأول من سنة 2026، تمثل مبيعات غير مباشرة عبر شريك فرنسي

خلال النصف الأول من سنة 2026، سجلت معظم المناطق الجغرافية التي تغطيها مجموعة لابروفان ارتفاعا في المبيعات مقارنة بالنصف الأول من سنة 2025وفق المعطيات الأولية المعدلة. وقد جاءت أبرز المساهمات في هذا النمو من المناطق الجغرافية التالية:

- المغرب : 79.692+ألف درهم (9.4%+)؛
- فرنسا 28.753+ ألف درهم (22.7%+)؛
- إفريقيا : 17.773+ ألف درهم .(61.2%+)

VI.5.4 تطور رقم المعاملات حسب الأسواق (عمومي/ خاص) (النصف الأول 2026 مقابل النصف الأول 2025PF)

يعرض الرسم البياني أدناه تطور رقم معاملات لابروفان حسب نوع الزبون خلال النصف الأول من سنتي 2026و2025 وفق المعطيات الأولية المعدلة.



LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

المصدر : لابروفان

خلال النصف الأول من سنتي 2025و2026، شكل القطاع الخاص المساهم الرئيسي في رقم معاملات المجموعة، بنسبة متوسطة بلغت 90.7%، فيما مثل زبائن القطاع العام 9.3%في المتوسط من رقم المعاملات خلال الفترة محل التحليل.

وتجدر الإشارة إلى أن زبائن القطاع الخاص يتكونون أساسا من تجار الجملة الموزعين، والصيدليات، والمصحات والمستشفيات الخاصة، في حين تشكل وزارة الصحة، عبر مديرية التموين بالأدوية والمنتجات الصحية، الزبون الرئيسي للقطاع العام.

كما تجدر الإشارة إلى أن مبيعات التصدير، المدرجة ضمن أسواق القطاعين الخاص والعام، تتكون في معظمها من مبيعات موجهة إلى القطاع الخاص .أما المبيعات في غرب إفريقيا، فتتم عبر تاجر جملة موزع، يتولى تجميع المنتجات ونقلها إلى مختلف بلدان الوجهة، فضلا عن تحصيل المستحقات.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

IV. استراتيجية الاستثمار

IV.1 استراتيجية الاستثمار

ارتكزت استراتيجية الاستثمار لمجموعة لابروفان خلال السنوات الثلاث الأخيرة أساسا على المحاور التالية:

-النمو الخارجي، القائم على نموذج "الاستحواذ والتطوير"، الذي يقوم على (1)الاستحواذ على شركات ذات إمكانات نمو عالية، وتتوفر على عناصر تكامل مع المجموعة من حيث محفظة المنتجات والخدمات وقنوات التوزيع والأداة الصناعية والحضور الجغرافي، ثم (2)إدماجها مع العمل على تحقيق أقصى أوجه التآزر داخل المجموعة؛

-تطوير القدرات الصناعية واللوجستية؛

-تطوير منتجات جديدة.

وتهدف هذه الاستراتيجية الاستثمارية، إلى جانب التطوير المستمر لشراكات حصرية مع كبرى المختبرات الصيدلانية الدولية، إلى ترسيخ مكانة لابروفان باعتبارها مجموعة صيدلانية متكاملة، تتوفر على عرض يغطي مختلف المجالات العلاجية الرئيسية، وقدرات صناعية متنوعة، وحضور تجاري مباشر وغير مباشر في القارات الخمس.

الاستحواذ على شركة AIF Pharma Maroc (2024)

في مارس 2024، استحوذت لابروفان على 100%من رأسمال شركة AIF Pharma Maroc، وهي شركة قابضة للاستثمارات تمتلك شركة أمانيس فارما، التي تتوفر على خبرة معترف بها في مجالات مضادات العدوى والعناية المركزة وأمراض الدم وعلاج الأورام، فضلا عن شركتيها التابعتين APILبالهند و Amanys FZCOبالإمارات العربية المتحدة.

وقد مكنت هذه العملية المجموعة من:

-توسيع محفظة منتجاتها وتنويعها، من خلال إضافة أكثر من 350ترخيصا لتسويق الأدوية، وإدماج تخصصات صيدلانية جديدة في مجالات مضادات العدوى وعلاج الأورام وأمراض الدم والإنعاش والعناية المركزة؛

-تعزيز مكانتها في السوق الاستشفائية، التي تتميز بأدوية متخصصة ذات قيمة مضافة عالية، تستكمل مجموعة الأدوية الاستشفائية التي توفرها لابروفان؛

-تطوير أوجه التآزر الصناعي داخل المجموعة، ولا سيما من خلال النقل التدريجي لإنتاج المضادات الحيوية إلى موقع أمانيس فارما، وهي عملية انطلقت سنة 2025، ومن المرتقب استكمالها في أفق سنة 2027.كما تعتزم لابروفان، على المدى البعيد، نقل إنتاجها من الأدوية القابلة للحقن إلى موقع أمانيس فارما، بهدف تحسين استغلال قدراتها الصناعية وتعزيز تخصص كل موقع؛

-توسيع محفظة شراكاتها مع كبرى المختبرات الصيدلانية الدولية، بما يعزز قدراتها في مجال التطوير وإمكانية الوصول إلى منتجات جديدة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

اقتناء شركة بوتانيك فارما (2024)

في شتنبر 2024، استحوذت لابروفان على شركة بوتانيك فارما، المتخصصة في تطوير المكملات الغذائية[1] وتسويقها.

وتندرج هذه العملية ضمن استراتيجية المجموعة الرامية إلى إحداث قطب متخصص في المكملات الغذائية، بالاستناد إلى شركة تتوفر على محفظة منتجات قائمة وخبرة في تطوير تركيبات جديدة .ويتيح هذا الاستحواذ للمجموعة دخول سوق المكملات الغذائية، وتنويع عرضها، وتسريع وتيرة تطورها في هذا القطاع الذي يشهد دينامية متنامية.

وإلى غاية 30شتنبر 2026، تتوفر بوتانيك فارما على 3شهادات تسجيل تخص المكملات الغذائية، كما تضم محفظتها 10منتجات في طور التطوير.

الاستحواذ على مجموعة ريفوفارم 2026

في فبراير 2026، استحوذت لابروفان على 60%من رأسمال شركة ريفوفارم[2] ، وهي مجموعة صيدلانية مقرها سويسرا، متخصصة في تطوير الأدوية الجنيسة وتصنيعها وتسويقها، ولا سيما في المجالات العلاجية المتعلقة بالجهاز العصبي المركزي وأمراض القلب والأوعية الدموية .وتتوفر ريفوفارم على محفظة تضم حوالي 540ترخيصا لتسويق الأدوية، تغطي أكثر من 125جزيئا، وموقع إنتاج في سويسرا حاصل على شهادات المطابقة لأهم المعايير الدولية (ممارسات التصنيع الجيد الأوروبية، ومعايير Swissmedicوإدارة الغذاء والدواء الأمريكية)، فضلا عن خبرة معترف بها في مجال تطوير الأدوية والشؤون التنظيمية وأنشطة الأعمال بين الشركات.

ويشكل هذا الاستحواذ محطة رئيسية في استراتيجية تطوير المجموعة، إذ يتيح لها على وجه الخصوص ما يلي:

-تسريع وتيرة توسعها الدولي، بالاستناد إلى منصة تجارية قائمة في أوروبا، تضم شركات تابعة في عدة بلدان أوروبية، وحضورا تجاريا مباشرا وغير مباشر[3] في أكثر من 50بلدا عبر أوروبا وآسيا والأمريكتين؛

-تعزيز محفظة منتجاتها، من خلال إدماج محفظة من الأدوية تغطي مجالات علاجية مكملة، فضلا عن محفظة منتجات قيد التطوير توفر فرصا عديدة لإطلاق منتجات جديدة؛

-تعزيز قدراتها الصناعية، من خلال إدماج موقع إنتاج سويسري يستجيب لأعلى معايير الجودة الدولية، بما يتيح تطوير تقنيات تصنيع جديدة، والنقل التدريجي لبعض المنتجات، وتعزيز الكفاءات الصناعية للمجموعة؛

-تطوير نشاط دولي ذي قيمة مضافة عالية في مجال الأعمال بين الشركات، بالاستفادة من الخبرة المعترف بها لشركة ريفوفارم في إعداد الملفات الصيدلانية والشؤون التنظيمية ومنح تراخيص استغلال المنتجات للغير، وإقامة شراكات مع مختبرات صيدلانية دولية؛

-تحقيق أوجه التآزر التشغيلي والتجاري، من خلال تطوير المبيعات المتقاطعة بين محفظتي منتجات المجموعتين، وتحسين عمليات الشراء والتوريد، وتقاسم قدرات التطوير والإنتاج، فضلا عن التوحيد التدريجي لأنظمة المعلومات؛

[1] يتم تصنيع المنتجات التي تطورها بوتانيك فارما من قبل أطراف خارجية، فيما تتولى فرق لابروفان تسويقها.

[2]. 60%من رأسمال شركة Pian Holding BV عبر شركتها التابعة Europhan Europe، و60 %من رأسمال كل من Rivopharm Limitedو.Double-e Pharma Limited

[3] من خلال مختبرات صيدلانية شريكة قائمة محليا، أو عبر موزع بالنسبة إلى التوزيع غير المباشر في غرب إفريقيا.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

-تعزيز قدرة المجموعة على الابتكار، بفضل إدماج فرق ذات خبرة في مجال تطوير الأدوية والشؤون التنظيمية، مما من شأنه تسريع تطوير منتجات جديدة وتسجيلها في الأسواق الدولية؛

-ترسيخ مكانة لابروفان باعتبارها فاعلا صيدلانيا دوليا متكاملا، يتوفر على منصات متكاملة في عدة قارات، قادرة على مواكبة استراتيجيتها القائمة على النمو الخارجي وتوسعها الدولي بشكل مستدام.

ويشكل إدماج مجموعة ريفوفارم محورا استراتيجيا رئيسيا ابتداء من سنة 2026.

تعزيز القدرات الصناعية واللوجستية (2026 – 2023)

بموازاة استراتيجيتها القائمة على النمو الخارجي، واصلت لابروفان تعزيز أدواتها الصناعية واللوجستية، من خلال تنفيذ الاستثمارات الرئيسية التالية:

-وحدة جديدة مخصصة لإنتاج الأدوية القابلة للحقن ذات الحجم الكبير، توجد حاليا في طور التطوير، ومن المرتقب دخولها حيز الاستغلال خلال سنة 2027[1] وقد تم تصميم هذه الوحدة وفقا للمعايير الأوروبية لممارسات التصنيع الجيد، مع اعتماد تكنولوجيا مبتكرة تعد الأولى من نوعها في المغرب .وتشكل هذه الوحدة رافعة هيكلية لنمو المجموعة، من خلال تعزيز قدراتها الصناعية في قطاع الأدوية القابلة للحقن .ويبلغ إجمالي الاستثمار المخصص لهذه الوحدة الجديدة حوالي 374مليون درهم، موزعا على النحو التالي:

- 200مليون درهم ممولة عن طريق القروض البنكية؛
- 174مليون درهم ممولة من الأموال الذاتية.

-تعزيز القدرات اللوجستية وقدرات التخزين للابروفان، من خلال مضاعفة سعة غرف التبريد، واستكمال تهيئة وتجهيز مركزها اللوجستي الموسع، الذي يمتد على مساحة 3.500متر مربع ويضم 8.400موقع للتخزين، باستثمار إجمالي يقارب 10ملايين درهم ممول من الأموال الذاتية؛

-استثمارات متعددة في المعدات وأشغال التهيئة الصناعية، تم إنجازها خلال السنوات الثلاث الماضية)انظر القسم أدناه(، بهدف زيادة القدرات الإنتاجية، وتعزيز الامتثال للمتطلبات التنظيمية، وتحسين إنتاجية المواقع الصناعية للمجموعة.

وقد مكنت هذه الاستثمارات المجموعة من (1)زيادة وتحديث قدراتها الإنتاجية واللوجستية، و (2)تحسين تنظيم مواقعها الصناعية، ولا سيما من خلال النقل التدريجي لبعض الأنشطة، المتعلقة بالبيتا لاكتام والأدوية القابلة للحقن، إلى موقع أمانيس فارما.

IV.2 استثمارات المجموعة في الفترة الممتدة من فاتح أبريل 2023 إلى 31 دجنبر 2025

[1] مع مراعاة الحصول على الترخيصات التنظيمية

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يعرض الجدول أدناه تطور استثمارات المجموعة خلال الفترة الممتدة من فاتح أبريل 2023إلى 31دجنبر 2025

بآلاف الدراهم	أبريل 2023– مارس 2024	أبريل 2024– دجنبر 2024	يناير 2025– دجنبر 2025
التغير في الأصول المالية الثابتة	83 306	-190	-1 091
اقتناء حصص في شركات مدرجة ضمن نطاق التوطيد المالي	723 183	2 800	-
اقتناء الأصول الثابتة	107 377	311 895	148 254
عائدات تفويت الأصول الثابتة المفوتة	-46 391	-133	-155
صافي التدفقات النقدية المرتبطة بعمليات الاستثمار	**867 475**	**314 372**	**147 008**

خلال الفترة الممتدة من أبريل 2023إلى مارس 2024، بلغت الاستثمارات الصافية للمجموعة 867.754ألف درهم، وارتبطت أساسا بما يلي:

-اقتناء حصص في شركات مدرجة ضمن نطاق التوحيد المالي 723.183)ألف درهم :(ويتعلق الأمر أساسا باقتناء شركة AIF Pharma Marocبمبلغ 722.886ألف درهم، وإحداث شركتي Ibyltechبمبلغ 198ألف درهم و Medicann بمبلغ 100ألف درهم؛

-التغير في الأصول المالية الثابتة 83.306)آلاف درهم :(ويرتبط أساسا بإحداث حساب جار للشريك لفائدة الشركة التابعة AIF Pharma Maroc، بمبلغ 83مليون درهم، في إطار استحواذ لابروفان عليها، وذلك لتمكينها من:
(1)تغطية سداد قرض بنكي والفوائد المرتبطة به 33.496)ألف درهم)؛
(2)تسوية رصيد قرض البائع المستحق لفائدة 49.392) AIF Snakeألف درهم(، إثر تخفيض رأسمال شركة AIF Pharmaوعلاوة الإصدار من خلال إعادة شراء أسهمها الخاصة[1]

-اقتناء الأصول الثابتة (107.377ألف درهم)، ويتوزع أساسا على النحو التالي:

- 52.602ألف درهم تتعلق بالأصول الثابتة المادية، وتشمل المعدات الصناعية والإنتاجية 19.708)ألف درهم(، وأشغال تهيئة وتحديث الموقع الصناعي للابروفان 15.380)ألف درهم(، والاستثمارات قيد الإنجاز 17.513)ألف درهم(، المرتبطة أساسا بورشة التغليف الثانوي والتسبيقات المدفوعة عن خطوط إنتاج جديدة؛
- 22.072ألف درهم تتعلق بعقود جديدة للتأجير التمويلي تخص معدات الاستغلال[2]؛
- 31.224ألف درهم من المصاريف القابلة للتوزيع على عدة سنوات، وترتبط أساسا بالمصاريف والأتعاب والتكاليف المرسملة المتعلقة بالعمليات التي مست رأسمال لابروفان، فضلا عن عمليات النمو الخارجي؛
- 1.383ألف درهم برسم الأصول الثابتة غير المادية.

خلال الفترة الممتدة من فاتح أبريل 2024إلى 31دجنبر 2024، بلغت الاستثمارات الصافية للمجموعة 314.372ألف درهم، وارتبطت أساسا باقتناء الأصول الثابتة (311.895ألف درهم)، والتي تتوزع أساسا كما يلي:

- 232.053ألف درهم على مستوى أمانيس فارما، وترتبط أساسا بتجهيز وتهيئة الوحدة الجديدة المخصصة لإنتاج الأدوية القابلة للحقن؛

[1] إعادة شراء شركة AIF Pharmaللأسهم التي كانت تمتلكها شركة AIF Snakeفي رأسمالها، أعقبها إلغاء هذه الأسهم.
[2] يتم إدراج عقود التأجير التمويلي ضمن الأصول في الميزانية الموحدة للمجموعة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

- 34.011ألف درهم على مستوى لابروفان، وترتبط أساسا بمواصلة تنفيذ المخطط الصناعي للمجموعة، من خلال زيادة القدرات الإنتاجية وتحسين عمليات الإنتاج، وتشمل معدات الإنتاج والتجهيزات التقنية، وأشغال تهيئة وتحديث الموقع الصناعي، وخطوط إنتاج جديدة؛
- 45.831ألف درهم تتعلق بعقود التأجير التمويلي[1]، من بينها أساسا عقد لإعادة الاستئجار بعد البيع، يخص معدات الاستغلال التابعة للابروفان، تم إبرامه في أبريل 2024؛
- اقتناء شركة بوتانيك فارما بمبلغ 2.800ألف درهم.

خلال الفترة الممتدة من يناير 2025إلى دجنبر 2025، بلغت الاستثمارات الصافية للمجموعة 147.008آلاف درهم، وارتبطت أساسا باقتناء الأصول الثابتة (148.254-ألف درهم)، وتوزعت كما يلي:

- 95.657ألف درهم على مستوى أمانيس فارما، وترتبط أساسا بتجهيز وتهيئة الوحدة الجديدة المخصصة لإنتاج الأدوية القابلة للحقن؛
- 49.251ألف درهم على مستوى لابروفان، وترتبط أساسا برسملة المصاريف والأتعاب ضمن المصاريف القابلة للتوزيع على عدة سنوات 15.547)ألف درهم(، وبالأصول الثابتة المادية 32.267)ألف درهم(، وذلك في إطار تعزيز القدرات الإنتاجية ومواصلة أشغال التهيئة؛
- 3.019ألف درهم تتعلق بعقود جديدة للتأجير التمويلي تخص مختلف معدات الاستغلال التابعة لكل من لابروفان وأمانيس فارما.

[1] يتم إدراج عقود التأجير التمويلي ضمن الأصول في الميزانية الموحدة للمجموعة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

IV.3 أبرز الاستثمارات الجارية للمجموعة / المقررة من طرف المسيرين

تتمثل أبرز الاستثمارات الجارية للمجموعة فيما يلي:

طبيعة المشروع	السنة التوقعية للتشغيل	الاستثمار الإجمالي (المرتقب بملايين الدراهم)	من ضمنها الرساميل الذاتية (بملايين الدراهم)	من ضمنها CMT (بملايين الدراهم)	صرف النقود إلى 30 يونيو 2026 (بملايين الدراهم)
إنشاء وحدة لإنتاج الأدوية القابلة للحقن	T4-2027	374	174	200	342,7
توسيع إنتاج الأدوية القابلة للحقن ونقل الإنتاج	T1-2029	26	26	-	0,1
توسيع القدرات الإنتاجية	T1-2028	20	20	-	0,0
نظام تدبير معلومات المختبرات وتعزيز مراقبة الجودة	T1-2027	8	8	-	0,2
تعزيز البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات	T1-2027	3	3	-	1,7
المجموع (بملايين الدراهم)		**431**	**231**	**200**	**345**

إضافة إلى إنشاء وحدة جديدة لإنتاج الأدوية القابلة للحقن (انظر القسم IX.6. الوسائل التقنية)، من المرتقب الشروع، في أفق الربع الأول من سنة 2029، في نقل تدريجي وتوسيع إنتاج الأدوية القابلة للحقن من موقع لابروفان إلى موقع شركة أمانيس فارما بعين العودة .وقد رُصد لهذا الغرض استثمار بقيمة 26مليون درهم.

ومن جهة أخرى، وفي إطار سعي المجموعة إلى تعزيز قدراتها الإنتاجية، من المرتقب تخصيص استثمار إجمالي بقيمة 20مليون درهم لاقتناء معدات صناعية وإعادة تهيئة فضاءات الإنتاج، على مستوى كل من لابروفان والموقع الصناعي للمضادات الحيوية التابع لشركة أمانيس فارما.

وأخيرا، تم تخصيص استثمارين بقيمة 8ملايين درهم و3 ملايين درهم، على التوالي، من أجل:

- تطبيق نظام تدبير معلومات المختبرات واقتناء خطوط جديدة للكروماتوغرافيا السائلة عالية الأداء، بما من شأنه الإسهام في تعزيز مراقبة الجودة وتحسين نجاعتها، والامتثال للمتطلبات التنظيمية، وضمان سلامة الأدوية؛
- تعزيز البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات بالمجموعة، من خلال نشر أنظمة تخطيط موارد المؤسسة ومشاريع التحول الرقمي الرامية إلى تحسين تدبير الأنشطة وإعداد التقارير المتعلقة بها.

عملية الاستحواذ على بوليميديك قيد الإنجاز

تجدر الإشارة إلى أنه في أكتوبر 2026، وفي إطار مواصلة تنفيذ استراتيجيته القائمة على النمو الخارجي، وقعت مجموعة لابروفان عقدا للتفويت واقتناء الأسهم يشمل كامل رأسمال شركة »كوربوريت إنفستمنت هولدينغ «وحقوق التصويت المرتبطة به، وهي الشركة الأم للمختبر الصيدلاني بوليميديك .كما قامت المجموعة بالفعل بإخطار مجلس المنافسة بهذا المشروع المتعلق بعملية التركيز الاقتصادي.

وتأسس مختبر بوليميديك سنة 1964، ويعد فاعلا تاريخيا يحظى بالاعتراف في قطاع الصناعة الصيدلانية بالمغرب، بفضل خبرة تمتد لأكثر من 60سنة .ويشكل المختبر منصة متكاملة تغطي مختلف مراحل سلسلة القيمة للدواء، من

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

البحث والتطوير إلى التوزيع والترويج الطبي .كما يعمل على تطوير الأدوية وتصنيعها وتسويقها، إلى جانب المستحضرات الصيدلانية المرخصة، ويعد شريكا صناعيا وتجاريا موثوقا في المغرب لعدد من كبريات الشركات الصيدلانية الدولية.

أبرز مؤشرات بوليميديك:

- حوالي 280متعاونا؛
- موقع صناعي بالدار البيضاء يمتد على مساحة تقارب 9,600متر مربع؛
- 138ترخيصا لتسويق الأدوية وأكثر من 200منتج مسوق، تغطي 12مجالا علاجيا؛
- رقم معاملات بلغ 405ملايين درهم سنة 2025، ومن المتوقع أن يصل إلى نحو 455مليون درهم سنة 2026.

ويندرج هذا التقارب ضمن المحور الاستراتيجي الرامي إلى تعزيز مكانة المجموعة في السوق المغربية .وعلى غرار عمليات الاستحواذ السابقة، تهدف هذه العملية إلى تحقيق التكامل وتعظيم أوجه التآزر على مستوى محفظة المنتجات وقنوات التوزيع والقدرات الصناعية، وتعزيز القدرات الصناعية واللوجستية المحلية، فضلا عن تطوير منتجات جديدة، حيث ستتيح بوليميديك للمجموعة ترسيخ حضورها في مجالات علاجية مكملة لمجالات نشاطها الحالية.

ويظل إتمام مشروع الاستحواذ رهينا بالحصول على التراخيص التنظيمية اللازمة، وفقا للمقتضيات القانونية الجاري بها العمل، ولا سيما الموافقة المسبقة لمجلس المنافسة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

IV.4 البحث والتطوير

منذ ستينيات القرن الماضي، يشكل الابتكار والبحث والتطوير ركيزة استراتيجية للمجموعة .ويهدفان إلى دعم توسيع محفظة المنتجات، وتطوير تركيبات دوائية مبتكرة، وتسريع طرح تخصصات صيدلانية جديدة في السوق .وترتكز قدرات المجموعة في مجال البحث والتطوير على فرق متخصصة وكفاءات متعددة التخصصات، تعمل في كل من المغرب وسويسرا.

الخبرة

تتوفر المجموعة على كفاءات تغطي مختلف مراحل سلسلة القيمة في مجال تطوير الأدوية، بدءا من تحديد الجزيئات الجديدة، مرورا بتطويرها وتصنيعها على نطاق صناعي، وصولا إلى تسجيلها في مختلف الأسواق.

وباعتبارها فاعلا رائدا في مجال البحث الصيدلاني بالمغرب، أحدثت لابروفان أول مركز للبحث والتطوير الصيدلاني بالمملكة .وقد تعززت هذه الخبرة العريقة باستمرار على مر السنين، وشهدت دفعة إضافية في فبراير 2026مع إدماج شركة ريفوفارم .ومن خلال شركتها التابعة ديفلوبارما، تضع ريفوفارم رهن إشارة المجموعة كفاءات معترف بها في مجال تطوير الأدوية، وإعداد ملفات التسجيل، والشؤون التنظيمية.

وبفضل هذا التكامل، تتوفر المجموعة اليوم على خبرات تشمل، على وجه الخصوص، المجالات التالية:

-الفحص الجزيئي :تحديد وتقييم كيانات كيميائية جديدة باستخدام أساليب الفحص عالي الإنتاجية، وانتقاء المرشحات الدوائية الواعدة لتطويرها سريريا؛

-الدراسات ما قبل التركيب والصياغة الصيدلانية :تطوير أشكال صيدلانية مبتكرة، تشمل على وجه الخصوص (1) : الأشكال الصلبة المعقدة المخصصة للاستعمال عن طريق الفم، و (2)المحاليل القابلة للحقن، و (3)تقنيات متطورة للأشكال الفوارة؛

-تطوير الطرق التحليلية :وضع طرق مخصصة لتقييم هوية المواد الفعالة والسواغات والمنتجات النهائية، ومحتواها ودرجة نقائها وشوائبها وخصائصها الفيزيائية والكيميائية؛

-تصنيع دفعات مخصصة للتجارب السريرية؛

-دراسات الثبات :إجراء اختبارات لتقييم قدرة الدواء على الحفاظ، طوال مدة صلاحيته، على خصائص الجودة والسلامة والفعالية، عند تخزينه في ظروف محددة؛

-عمليات الانتقال إلى نطاق الإنتاج الصناعي :نقل عملية التصنيع المطورة على مستوى المختبر إلى نطاق تجريبي، ثم إلى النطاق الصناعي؛

-المواكبة في إجراءات تسجيل المنتجات :إعداد ملفات التسجيل ومراجعتها، وتجميع البيانات الصيدلانية وما قبل السريرية والسريرية، والتنسيق مع مختلف الأقسام، ولا سيما أقسام الجودة والإنتاج، والتواصل مع السلطات الصحية، وغيرها.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الابتكارات الحاصلة على براءة الاختراع والمسوقة

بفضل خبرتها الممتدة لأكثر من 75سنة، تمكنت المجموعة[1] من تطوير وتسويق العديد من الابتكارات المحمية ببراءات اختراع، ومن أبرزها:

براءة الاختراع	الابتكار	المساهمة العلاجية	تاريخ الإيداع الأول
IXOR ®	أوميبرازول على شكل أقراص فوارة ذات تأثير معادل للحموضة	حماية سريعة للأوميبرازول من حموضة المعدة، مع تسهيل ذوبانه وتحسين محتمل لتوافره الحيوي	2006
DI-INDO ®	الإندوميثاسين الكلسي خماسي الهيدرات	شكل كيميائي جديد للإندوميثاسين، يهدف إلى تحسين خصائصه الفيزيائية والكيميائية، وتعزيز ثباته وتيسير استخدامه في المجال الصيدلاني.	2004
NEOFORTAN ®	الفلوروغلوسينول على شكل أقراص فوارة	أول دواء مضاد للتشنجات العضلية في شكل فوار، يتيح تناولا أسهل وذوبانا سريعا.	1998
LEVAMOX ®	مزيج الأموكسيسيلين وحمض الكلافولانيك على شكل أقراص فوارة	أول تركيبة فوارة لهذا المزيج من المضادات الحيوية، صممت لتحسين التزام المرضى بالعلاج وتسهيل تناوله	2007

المصدر : لابروفان

منتجات قيد التطوير

إلى غاية نهاية يونيو 2026، ضمت محفظة المجموعة من الجزيئات قيد التطوير أكثر من 50 جزيئة .

أنشطة أخرى

إضافة إلى تطوير منتجات صيدلانية جديدة، تضطلع فرق البحث والتطوير بالمجموعة بالمهام التالية:

- تقديم خبرتها في مجال الشؤون التنظيمية، في إطار تطوير الأدوية الموجهة للتصدير وتسجيلها، وكذلك الأدوية الموجهة للشركاء الدوليين؛
- المشاركة في مبادرات بحثية في مجال التكنولوجيا الحيوية .وفي هذا الإطار، ساهمت المجموعة في إحداث شركة إيبيلتيك، المنبثقة عن شراكة بين لابروفان ومركز البحث »ماصير «التابع لجامعة محمد السادس متعددة التخصصات التقنية، والمتخصصة في تطوير الأجسام المضادة وحيدة النسيلة.

الموارد البشرية

[1] تجدر الإشارة إلى أن جميع براءات الاختراع الخاصة بالمجموعة مملوكة لشركة لابروفان.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تتولى فريق يضم 31متعاونا، موزعين بين المغرب وسويسرا، أنشطة البحث والتطوير والشؤون التنظيمية بالمجموعة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

المصلحة	عدد المستخدمين	أبرز المهام
عدد المستخدمين في المغرب	**22**	
• التطوير الصيدلاني للأشكال الصيدلانية (الصياغة الدوائية)	• مسؤول عن البحث والتطوير • 5 علماء	• تطوير التشكيلات • التحويل التكنولوجي • حل إشكاليات الإنتاج التجاري
• التطوير التحليلي	• 1 قائد فريق • 5 محللين	**تطوير والمصادقة للطرق التحليلية**
• الأنظمة	• 10 أجراء	**الأنظمة**
عدد المستخدمين في سويسرا	**9**	
• Developharma	مدير واحد للبحث والتطوير. مسؤولان عن التكنولوجيا الصيدلانية. مسؤولين عن مختبر التطوير التحليلي. مسؤول واحد عن ضمان الجودة. موظفان للدعم.	.تطوير التركيبات والملفات الصيدلانية .نقل التكنولوجيا .تطوير الطرق التحليلية والتحقق من صلاحيتها
المجموع	**31**	

IV.5 سياسات الشراكة

استجابة لاحتياجات المرضى ومهنيي الصحة، تنهج المجموعة سياسة نشطة لتطوير محفظة منتجاتها، بالاستناد إلى شراكات استراتيجية طويلة الأمد مع كبرى المختبرات الصيدلانية الدولية .وترتكز هذه الشراكات أساسا على اتفاقيات التوزيع والترويج وتقديم الخدمات المتكاملة والتصنيع للغير، مما يتيح للمجموعة توسيع عرضها من المنتجات، والوصول إلى منتجات مبتكرة، وتعزيز حضورها في المجالات العلاجية الواعدة.

وتغطي محفظة شراكات المجموعة طيفا واسعا من المجالات العلاجية، لا سيما داء السكري والأمراض الأيضية، وعلاج الأورام، وعلم المناعة، وأمراض القلب، والخصوبة والطب التناسلي، والأمراض النادرة، والعناية المركزة، فضلا عن التغذية الطبية .وتمكن هذه الشراكات المجموعة من توفير أدوية وحلول علاجية لمهنيي الصحة في المغرب، طورتها مختبرات دولية مرجعية، مع استكمال محفظتها بمنتجاتها الخاصة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

وتستند الشراكات التي أبرمتها المجموعة إلى عقود للتوزيع و/أو الترويج في المغرب، تكون بموجبها شركات المجموعة حاصلة على تراخيص تسويق الأدوية أو شهادات تسجيل المنتجات التي يتم تسويقها .كما تنص بعض الاتفاقيات على تقديم خدمات ذات قيمة مضافة، لا سيما في مجالات الشؤون الطبية، وإتاحة الأدوية في السوق، والترويج.

وتشكل هذه السياسة القائمة على الشراكات رافعة استراتيجية لتطوير المجموعة، من خلال الإثراء المستمر لمحفظة منتجاتها، وإتاحة الوصول إلى الابتكارات العلاجية، وتعزيز مكانتها في أسواقها التقليدية، فضلا عن تطوير فرص جديدة للنمو في المغرب وبعض الأسواق الدولية.

.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

يلخص الجدول أدناه أبرز شراكات المجموعة إلى غاية 30شتنبر 2026 :

الشريك	هيئة المجموعة المعنية	نوع الشراكة	المنتجات/ التخصصات العلاجية	أهم الكيفيات	صاحب AMM	بداية الشراكة (السنة)
Novo Nordisk A/S	لابروفان	توزيع	المجالات العلاجية : الأنسولين، ناهضات مستقبلات الببتيد الشبيه بالغلوكاغون-1 (GLP- 1)، وعوامل تخثر الدم.	توزيع حصري في المغرب	لابروفان	1972
Danone (DNA&O)	لابروفان (شهادات التسجيل)	توزيع	●حليب الأطفال ومجموعات التغذية الطبية المخصصة للأطفال.	توزيع حصري في المغرب	لابروفان (شهادات التسجيل)	2016
Merck Export GmbH	لابروفان	توزيع	منتجات علاج السكري والخصوبة والطب التناسلي	توزيع حصري في المغرب	لابروفان	2016

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

1969	لابروفان	توزيع حصري في المغرب	•محفظة منتجات باكستر في مجال علاج الأورام. •	توزيع	لابروفان	**Baxter**
2009	لابروفان	توزيع حصري في المغرب	منتجات في مجالات الغدد الصماء وأمراض الروماتيزم وعلاج الأورام.	توزيع	لابروفان	**Pfizer International Corporation**
2024	لابروفان	توزيع حصري في المغرب	•منتجات في مجالات علم المناعة وزراعة الأعضاء، والغدد الصماء التخصصية، وعلاج أورام الغدد الصماء العصبية.	توزيع	لابروفان	**Novartis Pharma Services AG**
2021	لابروفان	توزيع حصري في المغرب	•مجموعة منتجات في مجال أمراض القلب.	توزيع	لابروفان	**Laboratoire X.O**
2024	لابروفان	توزيع حصري في المغرب	®Maxilase في المغرب	توزيع وترويج	لابروفان	**Sanofi-Opella Healthcare International**
2014	GSK	التصنيع لحساب الغير، على أن تتولى شركة GSK تسويق المنتجات في المغرب.	مجموعة منتجات قائمة على مضادات البيتا-لاكتام، مخصصة للاستعمال عن طريق	التصنيع لحساب الغير.	أمانيس فارما	**Glaxo Smithkline Maroc SA**

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

		الالتزام بحد أدنى سنوي من المشتريات.	الفم)أقراص ومعلقات.(			
2015	أمانيس فارما	توزيع حصري في المغرب	انتقاء منتجات Amgen	توزيع وترويج	أمانيس فارما	**Amgen (Europe GmbH)**
2023	أمانيس فارما	التوزيع الحصري في المغرب وكوت ديفوار والغابون. تضمن شركة أمانيس فارما حدا أدنى سنويا إجماليا للمشتريات)من حيث القيمة).	انتقاء منتجات Octapharma	التوزيع والترويج	أمانيس فارما	**Octapharma AG**
2023	أمانيس فارما	التوزيع الحصري في المغرب وبلدان غرب إفريقيا الناطقة بالفرنسية. تضمن شركة أمانيس فارما حدا أدنى سنويا إجماليا للمشتريات)من حيث القيمة).	انتقاء منتجات Natco	التوزيع والترويج	أمانيس فارما	**Natco Pharma LTD**

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

V. بنية مساهمي لابروفان

تتطور بنية مساهمي لابروفان خلال السنوات المالية الخمس الأخيرة على النحو التالي:

المساهمون	31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024		31/12/2025		30/09/2026	
	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت
فريد بنيس	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%
مساهمون آخرون [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%
المجموع	**40.000**	**100,00%**	**42.932**	**100,00%**	**54.318**	**100,00%**	**54.318**	**100,00%**	**56.932**	**100,00%**	**75 487**	**100,00%**

[1] أفراد آخرون من عائلة بنيس

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim Imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

في 27/10/2026، يتوزع رأس مال الشركة بين المساهمين على النحو التالي:

المساهمون	عدد الأسهم وحقوق التصويت	% من رأس المال وحقوق التصويت
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%
المجموع	**75 487**	**100,00%**

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

القسم الثالث : المعطيات المالية

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I. تحليل الحسابات السنوية

I.1. تحليل حسابات الشركة السنوية

I.1.1 تحليل بيان أرصدة التدبير

يعرض الجدول التالي أبرز مؤشرات بيان أرصدة التدبير للابروفان خلال الفترة 2025 – 2023PF :

بآلاف الدراهم	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	التطور 23PF-24PF	التطور 24PF-25
رقم المعاملات	1 109 780	1 176 603	852 222	1 202 525	1 335 220	2,2%	11,0%
تغير مخزونات المنتجات	19 740	5 376	17 262	20 241	-13 618	>100%	<-100%
مشتريات السلع المعاد بيعها	-476 645	-509 605	-356 356	-516 203	-528 279	1,3%	2,3%
مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم	-215 895	-214 848	-170 292	-237 952	-248 474	10,8%	4,4%
تكاليف خارجية أخرى	-181 889	-190 804	-141 306	-186 883	-199 351	-2,1%	6,7%
القيمة المضافة	255 091	266 722	201 530	281 728	345 498	5,6%	22,6%
ب% من رقم المعاملات	23,0%	22,7%	23,6%	23,4%	25,9%	0,8 pts	2,4 pts
تكاليف المستخدمين	-211 798	-206 193	-164 146	-214 257	-205 301	3,9%	-4,2%
ضرائب ورسوم	-12 491	-11 811	-8 425	-11 772	-9 820	-0,3%	-16,6%
الفائض الإجمالي للاستغلال	30 802	48 718	28 958	55 700	130 377	14,3%	>100%
ب% من رقم المعاملات	2,8%	4,1%	3,4%	4,6%	9,8%	0,5 pts	5,1 pts
عائدات الاستغلال الأخرى	27 385	29 241	27 939	35 112	35 934	20,1%	2,3%
تكاليف الاستغلال الأخرى	-260	-395	-192	-257	-4 500	-34,9%	>100%
مسترجعات الاستغلال، تحويلات التكاليف	45 356	54 868	16 002	21 648	33 758	-60,5%	55,9%
مخصصات الاستغلال	-36 417	-32 705	-24 181	-33 252	-41 496	1,7%	24,8%
نتيجة الاستغلال	66 867	99 727	48 526	78 951	154 074	-20,8%	95,2%
ب% من رقم المعاملات	6,0%	8,5%	5,7%	6,6%	11,5%	-1,9 pts	5,0 pts
النتيجة المالية	-10 868	-18 380	-25 601	-30 711	-36 222	67,1%	17,9%
النتيجة الجارية	55 998	81 346	22 925	48 240	117 852	-40,7%	>100%
النتيجة غير الجارية	-5 244	-12 261	-3 928	4 938	-25 317	>100%	<-100%
النتيجة قبل الضرائب	50 754	69 086	18 997	53 178	92 535	-23,0%	74,0%
ضرائب على الأرباح	-18 839	-24 439	-7 862	-22 008	-35 957	-10,0%	63,4%
النتيجة الصافية	31 915	44 646	11 135	31 170	56 578	-30,2%	81,5%

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

المصدر : لابروفان

I.1.2 تحليل الحصيلة

يعرض الجدول التالي أبرز مؤشرات حصيلة شركة لابروفان خلال الفترة 2025 – 2023PF :

أصول الشركة

بآلاف الدراهم	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	التطور 23PF-24PF	التطور 24PF-25
أصول ثابتة منعدمة القيمة	26 787	28 997	18 762	18 762	17 258	-35,3%	-8,0%
أصول ثابتة غير ملموسة	46 542	49 293	50 182	50 182	50 001	1,8%	-0,4%
أصول ثابتة ملموسة	107 204	143 860	125 364	125 364	140 500	-12,9%	12,1%
أصول ثابتة مالية	812 129	6 003	815 171	815 171	816 310	>100%	0,1%
فارق التحويل أصول	14	14	71	71	4	>100%	-93,8%
أصول ثابتة	**992 676**	**228 167**	**1 009 550**	**1 009 550**	**1 024 073**	**>100%**	**1,4%**
الحصة من مجموع الحصيلة	*49,2%*	*15,4%*	*52,3%*	*51,7%*	*47,8%*	*36,3 pts*	*-3,9 pts*
سلع	142 798	153 079	160 784	160 784	208 876	5,0%	29,9%
مواد أولية ولوازم مستهلكة	150 508	157 121	123 812	123 812	142 699	-21,2%	15,3%
منتجات جارية	28 522	26 020	35 151	35 151	29 539	35,1%	-16,0%
منتجات وسيطة ومتبقية		-		-	-	n.a	n.a
منتجات نهائية	81 044	80 566	91 839	91 839	84 074	14,0%	-8,5%
مخزونات	**402 871**	**416 786**	**411 587**	**411 587**	**465 188**	**-1,2%**	**13,0%**
موردون، مدينون، تسبيقات ودفعات	26 578	22 273	21 682	21 682	15 708	-2,7%	-27,6%
زبناء وحسابات مرتبطة	414 901	425 626	333 429	333 429	306 034	-21,7%	-8,2%
المستخدمون	4 774	4 422	4 545	4 545	3 846	2,8%	-15,4%
الدولة	52 592	39 819	88 759	108 795	117 854	>100%	8,3%
حسابات الشركاء		-		-	-	n.a	n.a
مدينون آخرون	55 917	2 983	418	418	5 841	-86,0%	>100%
حسابات التسوية أصول	4 880	10 647	6 563	6 563	9 672	-38,4%	47,4%
حقوق الأصول المتداولة	**559 641**	**505 770**	**455 396**	**475 432**	**458 955**	**-6,0%**	**-3,5%**
سندات وقيم التوظيف	**-**	**236 000**	**-**	**-**	**-**	**-100,0%**	**n.a**
فوارق التحويل - أصول	**256**	**256**	**952**	**952**	**263**	**>100%**	**-72,4%**
أصول متداولة	**962 768**	**1 158 813**	**867 935**	**887 970**	**924 406**	**-23,4%**	**4,1%**
الحصة من مجموع الحصيلة	*47,7%*	*78,5%*	*44,9%*	*45,5%*	*43,1%*	*-33,0 pts*	*-2,3 pts*
خزينة الأصول	**62 601**	**90 115**	**54 170**	**54 170**	**193 898**	**-39,9%**	**>100%**
مجموع الأصول	**2 018 044**	**1 477 095**	**1 931 654**	**1 951 690**	**2 142 378**	**32,1%**	**9,8%**

المصدر : لابروفان

خصوم الشركة

بآلاف الدراهم	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	التطور 23PF-24PF	التطور 24PF-25
الرأسمال	95 057	95 057	95 057	95 057	99 631	0,0%	4,8%

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

علاوة الإصدار	580 075	580 075	580 075	580 075	715 500	0,0%	23,3%
احتياطي قانوني	7 513	9 506	9 506	9 506	9 506	26,5%	0,0%
احتياطيات أخرى	3 745	3 745	31 649	31 649	42 784	>100%	35,2%
مرحل من جديد	25 064	25 064	1 800	1 800	1 800	-92,8%	0,0%
نتيجة السنة المالية	31 915	44 646	11 135	31 170	56 578	-30,2%	81,5%
مجموع الرساميل الذاتية	**743 369**	**756 100**	**729 220**	**749 256**	**925 798**	**-0,9%**	***23,6%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*36,8%*	*51,2%*	*37,8%*	*38,4%*	*43,2%*	*-12,8 pts*	*4,8 pts*
إعانات الاستثمار		-		-	-	*n.a*	*n.a*
مخصصات احتياطية مقننة	11 604	17 238	14 258	14 258	23 870	-17,3%	67,4%
رساميل ذاتية مماثلة	**11 604**	**17 238**	**14 258**	**14 258**	**23 870**	**-17,3%**	***67,4%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*0,6%*	*1,2%*	*0,7%*	*0,7%*	*1,1%*	*-0,4 pts*	*0,4 pts*
اقتراض السندات		-		-	-	*na*	*na*
ديون مالية أخرى	516 415	19 860	503 080	503 080	425 934	>100%	-15,3%
ديون مالية	**516 415**	**19 860**	**503 080**	**503 080**	**425 934**	**>100%**	***-15,3%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*25,6%*	*1,3%*	*26,0%*	*25,8%*	*19,9%*	*24,4 pts*	*-5,9 pts*
مخصصات للمخاطر	14	14	71	71	4	>100%	-93,8%
مخصصات للتكاليف		-		-	-	*n.a*	*n.a*
مخصصات مستدامة للمخاطر والتكاليف	**14**	**14**	**71**	**71**	**4**	**-**	**-1**
الحصة من مجموع الحصيلة	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
زيادة حقوق الأصول الثابتة	35	22		-	2	-100,0%	*n.a*
نقصان ديون التمويل	1	97	14	14	-	-85,6%	-100,0%
فوارق التحويل - خصوم	**37**	**119**	**14**	**14**	**2**	**-2**	**-1**
الحصة من مجموع الحصيلة	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
تمويلات دائمة	**1 271 439**	**793 330**	**1 246 643**	**1 266 679**	**1 375 608**	***59,7%***	***8,6%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*63,0%*	*53,7%*	*64,5%*	*64,9%*	*64,2%*	*11,2 pts*	*-0,7 pts*
موردون وحسابات مرتيطة	248 568	216 646	226 684	226 684	268 837	4,6%	18,6%
زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات	1 062	1 062	1 812	1 812	1 812	70,6%	0,0%
المستخدمون	3 381	5 747	4 435	4 435	5 062	-22,8%	14,1%
هيئات اجتماعية	10 300	12 753	12 968	12 968	13 476	1,7%	3,9%
الدولة	16 121	12 146	14 603	14 603	45 284	20,2%	>100%
حسابات جارية للشركاء	86 718	86 718	46 769	46 769	25 942	-46,1%	-44,5%
دائنون آخرون	207	3	18	18	18	>100%	0,0%
حسابات التسوية - خصوم	6 601	3 632	17 452	17 452	17 321	>100%	-0,7%
مخصصات أخرى للمخاطر والتكاليف	256	256	952	952	7 572	>100%	>100%
فوارق التحويل خصوم	1 096	1 172	1 306	1 306	378	11,5%	-71,1%
خصوم متداولة	**374 309**	**340 134**	**326 999**	**326 999**	**385 703**	***-3,9%***	***18,0%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*18,5%*	*23,0%*	*16,9%*	*16,8%*	*18,0%*	*-6,3 pts*	*1,2 pts*
خزينة الخصوم	**372 297**	**343 630**	**358 012**	**358 012**	**381 067**	***4,2%***	***6,4%***
مجموع الخصوم	**2 018 044**	**1 477 095**	**1 931 654**	**1 951 690**	**2 142 378**	***32,1%***	***9,8%***

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.2. تحليل الحسابات الموطدة السنوية

I.2.1 تحليل البيان الموطد لأرصدة التدبير

يعرض الجدول التالي للبيان الموطدة لأرصدة التدبير للابروفان خلال الفترة 2023PF – 2025 :

بآلاف الدراهم	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	التطور 23PF-24PF	التطور 24PF-25
مبيعات السلع على حالتها	549 995	799 719	708 528	888 124	974 625	*11,1%*	*9,7%*
- مشتريات سلع يعاد بيعها	-476 645	-635 292	-522 588	-685 204	-701 496	*7,9%*	*2,4%*
= الهامش الإجمالي على مبيعات السلع على حالتها	**73 350**	**164 427**	**185 940**	**202 920**	**273 129**	**23,4%**	**34,6%**
مبيعات السلع والخدمات المنتجة	559 785	703 386	574 601	749 520	845 593	*6,6%*	*12,8%*
تغير مخزون المنتجات	19 740	8 410	19 784	22 763	-13 317	*>100%*	*<-100%*
عائدات الاستغلال الأخرى	72 513	84 973	56 178	68 931	79 772	*-18,9%*	*15,7%*
+ إنتاج السنة المالية	**652 038**	**796 770**	**650 563**	**841 215**	**912 048**	***5,6%***	***8,4%***
مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم	-215 898	-247 279	-211 293	-279 139	-300 814	*12,9%*	*7,8%*
تكاليف خارجية أخرى	-168 105	-207 096	-168 316	-210 924	-231 825	*1,8%*	*9,9%*
- استهلاك السنة المالية	**-384 003**	**-454 375**	**-379 609**	**-490 063**	**-532 639**	***7,9%***	***8,7%***
= القيمة المضافة	**341 385**	**506 821**	**456 894**	**554 071**	**652 538**	***9,3%***	***17,8%***
- ضرائب ورسوم	-12 491	-12 320	-9 681	-13 073	-11 904	*6,1%*	*-8,9%*
- تكاليف المستخدمين	-211 798	-263 082	-228 696	-279 126	-286 516	*6,1%*	*2,6%*
= الفائض الإجمالي للاستغلال	**117 096**	**231 420**	**218 516**	**261 872**	**354 118**	***13,2%***	***35,2%***
- مخصصات الاستغلال	-48 902	-62 104	-65 855	-79 733	-89 556	*28,4%*	*12,3%*
= نتيجة الاستغلال	**68 194**	**169 315**	**152 662**	**182 139**	**264 562**	***7,6%***	***45,3%***
+/- النتيجة المالية	**-13 447**	**-50 728**	**-41 519**	**-47 171**	**-54 046**	***-7,0%***	***14,6%***
= النتيجة الجارية	**54 747**	**118 587**	**111 142**	**134 968**	**210 516**	***13,8%***	***56,0%***
+/- النتيجة غير الجارية	**-10 651**	**-14 026**	**-3 332**	**5 314**	**-22 896**	***>100%***	***<-100%***
- ضريبة على النتائج	**-16 965**	**-35 917**	**-36 366**	**-50 311**	**-69 972**	***40,1%***	***39,1%***
- إهلاكات فوارق الشراء	-1 517	-8 280	-8 247	-8 280	-8 280	*0,0%*	*0,0%*
= النتيجة الصافية للسنة المالية	**25 614**	**60 363**	**63 198**	**81 690**	**109 367**	***35,3%***	***33,9%***
حصة المجموعة	25 648	60 428	63 205	82 086	109 117	*35,8%*	*32,9%*
فوائد الأقليات	-33	-65	-7	-396	250	*>100%*	*>100%*

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.2.1 تحليل الحصيلة الموطدة

الأصول الموطدة

بآلاف الدراهم	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	التطور 23PF-24PF	التطور 24PF-25	TCAM
فارق التحويل	570 302	295 884	289 592	282 828	281 312	-4,4%	-0,5%	-2,5%
أصول ثابتة منعدمة القيمة	29 919	32 039	26 431	26 359	30 939	-17,7%	17,4%	-1,7%
أصول ثابتة غير ملموسة	18 602	310 297	312 809	306 626	310 526	-1,2%	1,3%	0,0%
أصول ثابتة ملموسة	278 275	329 083	554 023	550 909	624 855	67,4%	13,4%	37,8%
أصول ثابتة مالية	7 135	6 101	6 959	7 256	5 882	18,9%	-18,9%	-1,8%
ضرائب مؤجلة أصول	381	381	541	541	532	42,0%	-1,7%	18,2%
أصول ثابتة	**904 615**	**973 785**	**1 190 355**	**1 174 519**	**1 254 046**	20,6%	6,8%	13,5%
الحصة من مجموع الحصيلة	40,6%	42,5%	48,4%	47,7%	46,4%	5,1 pts	-1,3 pts	
مخزونات ومنتجات جارية	444 159	459 044	458 856	458 973	533 680	0,0%	16,3%	7,8%
زبناء وحسابات مرتبطة	533 313	546 228	450 487	450 487	435 752	-17,5%	-3,3%	-10,7%
حقوق أخرى وحسابات التسوية	202 329	137 903	235 121	255 037	216 460	84,9%	-15,1%	25,3%
أصول متداولة	**1 179 801**	**1 143 175**	**1 144 463**	**1 164 497**	**1 185 892**	1,9%	1,8%	1,9%
الحصة من مجموع الحصيلة	52,9%	49,9%	46,5%	47,3%	43,9%	-2,7 pts	-3,4 pts	
خزينة الأصول	**145 371**	**172 603**	**125 009**	**124 709**	**264 394**	-27,7%	>100%	23,8%
مجموع الأصول	**2 229 786**	**2 289 564**	**2 459 828**	**2 463 725**	**2 704 332**	7,6%	9,8%	8,7%

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

الخصوم الموطدة

بآلاف الدراهم	2023	2023PF	2024	2024PF	2025	التطور 23PF-24PF	التطور 24PF-25	TCAM
الرأسمال	95 057	95 057	95 057	95 057	99 631	0,0%	4,8%	2,4%
علاوات الإصدار والضم والتقديم	580 074	580 075	580 074	580 075	715 500	0,0%	23,3%	11,1%
احتياطيات موطدة	48 670	52 923	47 933	38 320	108 942	-27,6%	>100%	43,5%
النتيجة الموطدة	25 614	60 363	63 198	81 690	109 367	35,3%	33,9%	34,6%
رساميل ذاتية للمجموع الموطد	**749 415**	**788 418**	**786 262**	**795 142**	**1 033 440**	0,9%	30,0%	14,5%
الحصة من مجموع الحصيلة	*33,6%*	*34,4%*	*32,0%*	*32,3%*	*38,2%*	-2,2 pts	5,9 pts	
رساميل ذاتية حصة المجموعة	*749 345*	*788 433*	*785 812*	*794 653*	*1 032 727*	0,8%	30,0%	14,4%
فوائد الأقليات	*70*	*-16*	*450*	*488*	*713*	>100%	46,1%	n.a.
ديون التمويل	640 647	669 182	757 670	754 748	681 853	12,8%	-9,7%	0,9%
مخصصات احتياطية للمخاطر والتكاليف	14	14	322	322	5	>100%	-98,4%	-40,2%
ضرائب مؤجلة خصوم	2 668	36 511	34 938	33 080	35 535	-9,4%	7,4%	-1,3%
خصوم متداولة	**455 270**	**442 306**	**508 159**	**507 957**	**565 855**	14,8%	11,4%	13,1%
الحصة من مجموع الحصيلة	*20,4%*	*19,3%*	*20,7%*	*20,6%*	*20,9%*	1,3 pts	0,3 pts	
موردون وحسابات مرتبطة	289 107	257 205	359 941	359 843	390 992	39,9%	8,7%	23,3%
ديون أخرى وحسابات التسوية	166 163	185 101	148 219	148 114	174 863	-20,0%	18,1%	-2,8%
خزينة الخصوم	**381 772**	**353 133**	**372 476**	**372 476**	**387 645**	5,5%	4,1%	4,8%
مجموع الخصوم	**2 229 786**	**2 289 564**	**2 459 828**	**2 463 725**	**2 704 333**	7,6%	9,8%	8,7%

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II. تحليل الحسابات نصف السنوية

II.1. تحليل حسابات الشركة نصف السنوية

II.1.1 تحليل بيان أرصدة تدبير الشركة

بآلاف الدراهم	النصف الأول 2025	النصف الأول 2026	التطور النصف الأول 2025 /النصف الأول 2026
رقم المعاملات	637 628	674 215	*5,7%*
تغير مخزونات المنتجات	8 072	11 999	*48,6%*
مشتريات السلع المعاد بيعها	-252 729	-254 180	*0,6%*
مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم	-122 609	-141 908	*15,7%*
تكاليف خارجية أخرى	-95 081	-111 748	*17,5%*
القيمة المضافة	175 281	178 378	*1,8%*
من رقم المعاملات%ب	*27,5%*	*26,5%*	*-1,0 pts*
تكاليف المستخدمين	-94 751	-109 359	*15,4%*
ضرائب ورسوم	-4 968	-5 552	*11,7%*
الفائض الإجمالي للاستغلال	75 562	63 467	*-16,0%*
من رقم المعاملات%ب	*11,9%*	*9,4%*	*-2,4 pts*
عائدات الاستغلال الأخرى	13 599	15 454	*13,6%*
تكاليف الاستغلال الأخرى	-2 250	-2 250	*0,0%*
مسترجعات الاستغلال، تحويلات التكاليف	10 704	15 976	*49,2%*
مخصصات الاستغلال	-21 813	-17 108	*-21,6%*
نتيجة الاستغلال	75 801	75 538	*-0,3%*
من رقم المعاملات%ب	*11,9%*	*11,2%*	*-0,7 pts*
النتيجة المالية	-17 163	-2 182	*-87,3%*
النتيجة الجارية	58 638	73 356	*25,1%*
النتيجة غير الجارية	-4 170	-7 073	*69,6%*
النتيجة قبل الضرائب	54 469	66 283	*21,7%*
ضرائب على الأرباح	-18 549	-20 765	*12,0%*
النتيجة الصافية	35 920	45 518	*26,7%*

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II.1.2 تحليل حصيلة الشركة

أصول الشركة

بآلاف الدراهم	النصف الأول 2025	النصف الأول 2026	التطور النصف الأول 2025 /النصف الأول 2026
أصول ثابتة منعدمة القيمة	17 258	17 076	*-1,1%*
أصول ثابتة غير ملموسة	50 001	50 263	*0,5%*
أصول ثابتة ملموسة	140 500	141 848	*1,0%*
أصول ثابتة مالية	816 310	1 212 559	*48,5%*
فارق التحويل أصول	4	4	*-8,8%*
أصول ثابتة	**1 024 073**	**1 421 750**	***38,8%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*47,8%*	*58,1%*	*10,3 pts*
سلع	208 876	108 091	*-48,3%*
مواد أولية ولوازم مستهلكة	142 699	145 939	*2,3%*
منتجات جارية	29 539	12 333	*-58,2%*
منتجات وسيطة ومتبقية	-	-	*n.a*
منتجات نهائية	84 074	112 891	*34,3%*
مخزونات	**465 188**	**379 254**	***-18,5%***
موردون، مدينون، تسبيقات ودفعات	15 708	40 781	*>100%*
زبناء وحسابات مرتبطة	306 034	308 827	*0,9%*
المستخدمون	3 846	3 911	*1,7%*
الدولة	117 854	94 631	*-19,7%*
حسابات الشركاء	-	15 000	*n.a*
مدينون آخرون	5 841	7 795	*33,5%*
حسابات التسوية أصول	9 672	34 962	*>100%*
حقوق الأصول المتداولة	**458 955**	**505 907**	***10,2%***
سندات وقيم التوظيف	**-**	**-**	***n.a***
فوارق التحويل - أصول	**263**	**137**	***-48,0%***
أصول متداولة	**924 406**	**885 298**	***-4,2%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*43,1%*	*36,2%*	*-7,0 pts*
خزينة الأصول	**193 898**	**140 376**	***-27,6%***
مجموع الأصول	**2 142 378**	**2 447 424**	***14,2%***

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

خصوم الشركة

بآلاف الدراهم	2025	النصف الأول 2026	التطور 2025 /النصف الأول 2026
الرأسمال	99 631	99 631	0,0%
علاوة الإصدار	715 500	503 361	-29,6%
احتياطي قانوني	9 506	9 963	4,8%
احتياطيات أخرى	42 784	56 120	31,2%
مرحل من جديد	1 800	1 800	0,0%
نتيجة السنة المالية	56 578	45 518	-19,5%
مجموع الرساميل الذاتية	**925 798**	**716 393**	**-22,6%**
الحصة من مجموع الحصيلة	43,2%	29,3%	-13,9 pts
إعانات الاستثمار	-	-	n.a
مخصصات احتياطية مقننة	23 870	27 353	14,6%
رساميل ذاتية مماثلة	**23 870**	**27 353**	**14,6%**
الحصة من مجموع الحصيلة	1,1%	1,1%	0,0 pts
اقتراض السندات	-	-	na
ديون مالية أخرى	425 934	624 766	46,7%
ديون مالية	**425 934**	**624 766**	**46,7%**
الحصة من مجموع الحصيلة	19,9%	25,5%	5,6 pts
مخصصات للمخاطر	4	4	-8,8%
مخصصات للتكاليف	-	-	n.a
مخصصات مستدامة للمخاطر والتكاليف	**4**	**4**	**-8,8%**
الحصة من مجموع الحصيلة	0,0%	0,0%	0,0 pts
زيادة حقوق الأصول الثابتة	2	0	-100,0%
نقصان ديون التمويل	0	1	n.a
فوارق التحويل - خصوم	**2**	**1**	**-43,9%**
الحصة من مجموع الحصيلة	0,0%	0,0%	0,0 pts
تمويلات دائمة	**1 375 608**	**1 368 517**	**-0,5%**
الحصة من مجموع الحصيلة	64,2%	55,9%	-8,3 pts
موردون وحسابات مرتبطة	268 837	240 682	-10,5%
زبناء دائنون، تسبيقات ودفعات	1 812	1 978	9,2%
المستخدمون	5 062	5 174	2,2%
هيئات اجتماعية	13 476	10 222	-24,1%
الدولة	45 284	21 559	-52,4%
حسابات جارية للشركاء	25 942	273 004	>100%
دائنون آخرون	18	360	>100%
حسابات التسوية - خصوم	17 321	13 100	-24,4%
مخصصات أخرى للمخاطر والتكاليف	7 572	8 334	10,1%
فوارق التحويل خصوم	378	1 103	>100%
خصوم متداولة	**385 703**	**575 517**	**49,2%**
الحصة من مجموع الحصيلة	18,0%	23,5%	5,5 pts
خزينة الخصوم	**381 067**	**503 389**	**32,1%**
مجموع الخصوم	**2 142 378**	**2 447 424**	**14,2%**

المصدر : لابروفان

ملخص المنشور – دعوة لابروفان للاكتتاب في أسهمها

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II.2. تحليل الحسابات نصف السنوية الموطدة

II.2.1 تحليل بيان أرصدة التدبير الموطد

بآلاف الدراهم	النصف الأول 2025	النصف الأول 2025PF	النصف الأول 2026	التطور النصف الأول 2025 /النصف الأول 2026
مبيعات السلع على حالتها	468 453	544 553	621 512	*14,1%*
- مشتريات سلع يعاد بيعها	-341 382	-390563	-427 413	*9,4%*
= الهامش الإجمالي على مبيعات السلع على حالتها	**127 072**	**153 990**	**194 100**	***26,0%***
مبيعات السلع والخدمات المنتجة	401 975	671 253	732 800	*9,2%*
تغير مخزون المنتجات	8 824	-9 481	28 151	*>100%*
عائدات وتكاليف الاستغلال الأخرى	26 464	26 128	37 176	*42,3%*
+ إنتاج السنة المالية	**437 263**	**687 900**	**798 128**	***16,0%***
رقم المعاملات	**870 428**	**1 215 806**	**1 354 313**	***11,4%***
مشتريات مستهلكة من المواد واللوازم	-142 825	-264 673	-265 434	*0,3%*
تكاليف خارجية أخرى	-104 557	-142 823	-193 697	*35,6%*
- استهلاك السنة المالية	**-247 382**	**-407 497**	**-459 130**	***12,7%***
= القيمة المضافة	**316 953**	**434 393**	**533 097**	***22,7%***
- ضرائب ورسوم	-5 324	-5 324	-6 340	*19,1%*
- تكاليف المستخدمين	-133 671	-218 658	-242 291	*10,8%*
= الفائض الإجمالي للاستغلال	**177 958**	**210 411**	**284 466**	***35,2%***
- مخصصات الاستغلال	-44 542	-63 835	-63 826	*0,0%*
= نتيجة الاستغلال	**133 416**	**146 576**	**220 640**	***50,5%***
+/- النتيجة المالية	**-22 537**	**-38 340**	**-49 347**	***28,7%***
= النتيجة الجارية	**110 879**	**108 236**	**171 293**	***58,3%***
-/+ النتيجة غير الجارية	**-9 649**	**-9 256**	**-1 242**	***-86,6%***
- ضريبة على النتائج	**-38 992**	**-36 673**	**-40 193**	***9,6%***
- إهلاكات فوارق الشراء	-4 140	-4 140	-4 140	*0,0%*
= النتيجة الصافية للسنة المالية	**58 098**	**58 166**	**125 718**	***>100%***
حصة المجموعة	57 573	56 192	107 810	*91,9%*
فوائد الأقليات	525	1 974	17 908	*>100%*

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

II.2.2 تحليل الحصيلة الموطدة

الحصيلة الموطدة

بآلاف الدراهم	2025	2025PF'	النصف الأول 2026	التطور 2025 /النصف الأول 2026
فارق التحويل	281 312	607 084	608 749	*0,3%*
أصول ثابتة منعدمة القيمة	30 939	30 939	28 629	*-7,5%*
أصول ثابتة غير ملموسة	310 526	413 513	416 713	*0,8%*
أصول ثابتة ملموسة	624 855	687 025	677 692	*-1,4%*
أصول ثابتة مالية	5 882	92 412	87 556	*-5,3%*
ضرائب مؤجلة أصول	532	532	543	*2,0%*
أصول ثابتة	**1 254 046**	**1 831 504**	**1 819 880**	***-0,6%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*46,4%*	*52,6%*	*50,0%*	*-2,6 pts*
مخزونات ومنتجات جارية	533 680	697 090	672 930	*-3,5%*
زبناء وحسابات مرتبطة	435 752	503 488	585 952	*16,4%*
حقوق أخرى وحسابات التسوية	216 460	251 006	304 483	*21,3%*
أصول متداولة	**1 185 892**	**1 451 584**	**1 563 365**	***7,7%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*43,9%*	*41,7%*	*43,0%*	*1,3 pts*
خزينة الأصول	**264 394**	**197 446**	**253 013**	***28,1%***
مجموع الأصول	**2 704 332**	**3 480 535**	**3 636 259**	***4,5%***

المصدر : لابروفان

الخصوم الموطدة

بآلاف الدراهم	2025	2025PF'	النصف الأول 2026	التطور 2025 /النصف الأول 2026
الرأسمال	99 631	99 631	99 631	*0,0%*
علاوات الإصدار والضم والتقديم	715 500	715 500	503 361	*-29,6%*
احتياطيات موطدة	108 942	152 066	220 788	*45,2%*
النتيجة الموطدة	109 367	106 047	125 718	*18,5%*
رساميل ذاتية للمجموع الموطد	**1 033 440**	**1 073 244**	**949 498**	***-11,5%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*38,2%*	*30,8%*	*26,1%*	*-4,7 pts*
رساميل ذاتية حصة المجموعة	*1 032 727*	*1 027 606*	*885 835*	*-13,8%*
فوائد الأقليات	*713*	*45 638*	*63 663*	*39,5%*
ديون التمويل	681 853	1 142 973	1 052 812	*-7,9%*
مخصصات احتياطية للمخاطر والتكاليف	5	5	4	*-20,0%*
ضرائب مؤجلة خصوم	35 535	35 535	36 344	*2,3%*
خصوم متداولة	**565 855**	**799 677**	**1 047 429**	***31,0%***
الحصة من مجموع الحصيلة	*20,9%*	*23,0%*	*28,8%*	*5,8 pts*
موردون وحسابات مرتبطة	390 992	556 333	581 064	*4,4%*
ديون أخرى وحسابات التسوية	174 863	243 344	466 365	*91,6%*
خزينة الخصوم	**387 645**	**429 101**	**550 172**	***28,2%***
مجموع الخصوم	**2 704 332**	**3 480 535**	**3 636 259**	***4,5%***

المصدر : لابروفان

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

LAPROPHAN

القسم الرابع – عوامل المخاطر

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.1. المخاطر المتعلقة بالقطاع والمحيط

I.1.1 المخاطر التنظيمية

تنشط مجموعة لابروفان في قطاع يخضع لإطار تنظيمي صارم، لا سيما فيما يتعلق بتراخيص تسويق الأدوية، واليقظة الدوائية، والتراخيص اللازمة للاستغلال الصناعي، والتصنيع، والاستيراد، ومراقبة الجودة، وتحديد أسعار الأدوية .وقد يؤثر أي تغيير في الإطار التنظيمي المعمول به، ولا سيما فيما يتعلق بالأسعار المحددة إداريا، وشروط التعويض عن الأدوية، وشروط الاستيراد، والمتطلبات الصناعية، في ظروف استغلال المجموعة، فضلا عن إيراداتها وهوامش أرباحها.

وللحد من تعرضها لهذه المخاطر، تعمل المجموعة على ما يلي:

- ضمان اليقظة التنظيمية المستمرة.
- الحرص على الحفاظ على التراخيص اللازمة لمزاولة أنشطتها وتجديدها.
- التركيز أساسا على المنتجات ذات الجودة العالية والمتاحة للجميع.
- الاعتماد على منظومة تشمل مراقبة الجودة، وعمليات التدقيق الداخلي والخارجي، وتكوين فرق العمل، مع جعل معايير الجودة والامتثال أولوية استراتيجية، بما يسهل التكيف مع التغييرات التنظيمية المحتملة.
- تنويع محفظة منتجاتها وتوسيع نطاق انتشارها الجغرافي، من خلال حضورها في أكثر من 50 دولة .

I.1.2 مخاطر المنافسة

قد تواجه مجموعة لابروفان احتدام المنافسة في الأسواق الدوائية المغربية والإفريقية والأوروبية، ولا سيما في فئتي الأدوية الجنيسة والأدوية المتخصصة الموجهة للمستشفيات، مما قد يؤدي إلى تراجع حصصها السوقية، والضغط على أسعار منتجاتها، وبالتالي انخفاض إيراداتها وهوامش أرباحها.

وللحد من هذه المخاطر، تتابع المجموعة عن كثب تطورات سوق الأدوية، وتواكب أحدث التقنيات والابتكارات العلاجية، كما ترصد الأدوية التي تقترب براءات اختراعها من انتهاء الصلاحية، بهدف استباق تطوير منتجات جديدة وتوفير منتجات ذات جودة عالية، تستجيب لاحتياجات الأسواق التي تنشط فيها والطلب المسجل بها، وبأسعار تنافسية.

كما تسهم سياسة التنويع التي تعتمدها المجموعة في الحد من هذه المخاطر، سواء على مستوى محفظة منتجاتها، التي تضم أكثر من 1300ترخيص لتسويق الأدوية، أو على مستوى انتشارها الجغرافي والأسواق التي تغطيها، والتي تشمل أكثر من 50بلدا، فضلا عن تنويع قنوات التوزيع، بما يشمل القطاع الخاص والقطاع العام والتصدير وغيرها.

I.1.3 المخاطر المتعلقة بالدول

تشمل مخاطر البلدان المخاطر الاقتصادية والمالية والسياسية والمؤسساتية والقانونية والاجتماعية والصحية والتكنولوجية والمناخية، التي قد تؤثر في أنشطة مجموعة لابروفان بمختلف البلدان التي تعمل فيها.

ومع ذلك، فإن هذه المخاطر تظل محدودة بفضل (1)المستوى المنخفض نسبيا للمخاطر في غالبية البلدان التي تنشط فيها المجموعة، مثل المغرب وسويسرا وألمانيا والمملكة المتحدة والإمارات العربية المتحدة، ولا سيما بالنظر إلى استقرارها الاقتصادي والسياسي، و (2)تنويع نطاق انكشاف المجموعة على هذه المخاطر، إذ تسوق منتجاتها بشكل مباشر وغير مباشر[1] في أكثر من 50بلدا .وتجدر الإشارة إلى اعتماد آليات للرصد والمتابعة في البلدان التي تنشط فيها المجموعة.

[1] من خلال مختبرات صيدلانية شريكة تتمركز محليا، أو عبر موزع يتولى التوزيع غير المباشر في غرب إفريقيا.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.1.4 مخاطر الصرف

تتعرض مجموعة لابروفان لمخاطر تقلبات أسعار الصرف، الناجمة أساسا عن (1)استيراد المدخلات، بما فيها المواد الأولية والمواد الفعالة، والمنتجات النهائية، و (2)تطوير أنشطتها على الصعيد الدولي.

وتحد من هذه المخاطر جزئيا مجموعة من العوامل، تشمل (1)الاستقرار النسبي للدرهم المغربي مقابل العملات المرجعية الرئيسية، و (2)المتابعة المنتظمة لأسعار الصرف، و (3)إدراج تعديلات تعاقدية تتيح تمرير آثار تغيرات أسعار الصرف إلى الأطراف المعنية، والحفاظ على التوازن الاقتصادي.

كما يساهم استحواذ المجموعة على شركة ريفوفارم في الحد من هذه المخاطر، إذ تتم المعاملات المالية الناجمة عن أنشطة هذه الشركة أساسا بالفرنك السويسري واليورو والجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي، مما يوفر للمجموعة هامشا إضافيا للمناورة بهدف تقليص مخاطر تقلبات أسعار الصرف.

I.2. المخاطر المتعلقة بالنشاط والجانب التشغيلي

I.2.1 المخاطر المتعلقة بخسارة العقد مع أحد الشركاء

تمثل العلاقة مع الشركاء والموردين رهانا استراتيجيا بالنسبة إلى مجموعة لابروفان .ذلك أن التغييرات غير المتوقعة في سياسات هؤلاء الأطراف أو تفضيلاتهم أو ظروفهم الاقتصادية قد تؤدي إلى تعليق أو إنهاء عقود التوزيع، مما ينعكس سلبا على نتائج المجموعة.

وتعمل المجموعة على الحد من هذه المخاطر من خلال:

- تعزيز مصداقيتها لدى شركائها، استنادا إلى معرفتها بالسوق وخبرتها المتراكمة على مدى أكثر من 75سنة؛
- الحرص على كسب ولاء شركائها وموردیها وبناء علاقات طويلة الأمد معهم؛
- الاستفادة من الإطار التنظيمي الذي يفرض الحصول على ترخيص جديد لتسويق الدواء في حالة تغيير الموزع . وتجدر الإشارة إلى أن مسطرة الحصول على هذا الترخيص تستغرق في المتوسط ما بين سنتين وثلاث سنوات، مع العلم أن المجموعة في المغرب تمتلك تراخيص تسويق جميع الأدوية التي توزعها نيابة عن مختبرات صيدلانية دولية؛
- مواصلة تطوير شراكات جديدة مع موردين جدد؛
- تأمين الشراكات، ولا سيما من خلال إبرام عقود حصرية؛
- تنويع مصادر التوريد والموردين والصيغ التعاقدية، فضلا عن المنتجات والخدمات والأنشطة.

I.2.2 المخاطر المتعلقة بالتوريد/ انقطاع المخزون

بحكم طبيعة أنشطتها التي تشمل التطوير والتصنيع والتوزيع، تتعرض مجموعة لابروفان لمخاطر تتعلق بالتوريد والخدمات اللوجستية، وتتمثل أساسا في (1)عدم مطابقة المدخلات للمواصفات المطلوبة، و (2)عدم توفرها، و (3) التأخر في تسليمها، مما قد يؤدي إلى توقف الإنتاج وفقدان فرص البيع.

وترتبط مخاطر التوريد وانقطاع المخزون أساسا بالعوامل نفسها، وهي عدم مطابقة المدخلات، وعدم توفرها، والتأخر في تسليمها.

وللحد من هذه المخاطر، تعتمد المجموعة التدابير التالية:

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

- تصنيف الموردين حسب درجة أهميتهم وحساسية المدخلات التي يوفرونها، مع اعتماد مستويات ملائمة من التأهيل والتعاقد والمراقبة؛
- الاستباق في تدبير المخزون وعمليات التوريد، ولا سيما من خلال تحليل الاحتياجات والتخطيط المسبق؛
- تكوين مخزونات احتياطية من المدخلات الحيوية عند الاقتضاء، والبحث المنهجي عن مصادر بديلة للتوريد كلما أمكن ذلك؛
- إبرام عقود إطارية مع الموردين واعتماد إجراءات صارمة لمراقبة الجودة.

I.2.3 المخاطر الصناعية

تتمثل أبرز المخاطر الصناعية التي تتعرض لها المجموعة في تعطل معدات الإنتاج أو عدم توفرها، ومخاطر تلوث المنتجات، فضلا عن مخاطر نشوب الحرائق والانفجارات التي قد تؤثر على منشآتها الصناعية .وقد يؤدي تحقق هذه المخاطر إلى توقف الإنتاج، وتأخر عمليات التسليم، وتحمل تكاليف إعادة تأهيل المنشآت.

للحد من مخاطر تعطل المعدات، تعتمد المجموعة سياسة لصيانة وتجديد أدواتها الصناعية، ترتكز على عدة محاور:

- القيام باستثمارات منتظمة في معدات صناعية حديثة من الجيل الأخير، يتم اختيارها وفق معايير صارمة تشمل الأداء والموثوقية والسلامة والامتثال للمتطلبات التنظيمية، وتوفر قطع الغيار وسهولة الصيانة؛
- إبرام عقود صيانة مع الشركات المصنعة للمعدات أو مع مزودي خدمات متخصصين ومعترف بهم، بما يضمن التدخل السريع وفقا لأفضل الممارسات المعتمدة في القطاع؛
- تنفيذ برامج للصيانة الوقائية والتنبؤية والعلاجية، تتم برمجتها وفقا لتوصيات الشركات المصنعة ومتطلبات ممارسات التصنيع الجيد؛
- تتبع مؤشرات أداء المعدات، مثل معدل الجاهزية، وتواتر الأعطال، ومتوسط مدة الإصلاح، وغيرها، بما يتيح استباق الأعطال والتحسين المستمر للأداء الصناعي؛
- الاحتفاظ بمخزون من قطع الغيار الحيوية، فضلا عن توفير حلول بديلة أو معدات احتياطية للمنشآت الأكثر حساسية، بهدف الحد من مخاطر توقف الأنشطة.

لمواجهة مخاطر التلوث:

- إخضاع الولوج إلى مناطق الإنتاج لمراقبة صارمة، بحيث لا يتم إلا عبر ممرات خاصة مجهزة بأنظمة العزل، يرتدي من خلالها العاملون والزوار معدات الوقاية المناسبة؛
- تجهيز أماكن الإنتاج بنظام لمعالجة الهواء، يشمل التحكم في درجة الحرارة والرطوبة والترشيح ومستوى النظافة، وفقا لمتطلبات الأنشطة والمعايير المعمول بها؛
- في حالة الاشتباه في حدوث تلوث أو اكتشافه، تعتمد المجموعة إجراءات صارمة لضمان سلامة العاملين والمرضى .وتشمل هذه الإجراءات الكشف عن التلوث ومراقبته، ووضع الدفعات المعنية في الحجر، وإجراء تحقيقات معمقة، وتنفيذ التدابير التصحيحية، بما في ذلك تنظيف المنشآت وتعقيمها وإجراء فحوصات إضافية، فضلا عن إتلاف الدفعات المعنية عند الاقتضاء، وتعليق الإنتاج وإشعار السلطات المختصة؛
- علاوة على ذلك، تستفيد المجموعة من تغطية تأمينية بموجب مختلف عقود التأمين المكتتبة في إطار أنشطتها المتعلقة بتصنيع الأدوية وتسويقها.

لمواجهة مخاطر الحرائق والانفجارات:

- تعتمد المجموعة تدابير ملائمة للوقاية والحماية في جميع مواقعها الصناعية؛
- تخضع معدات الكشف عن الحرائق ومكافحتها لعمليات مراقبة واختبار وصيانة منتظمة، وفقا للمتطلبات التنظيمية والمعايير المعمول بها في المنشآت الصناعية الصيدلانية؛
- يتم تصميم وتنظيم المواقع الصناعية بما يحد من مخاطر انتشار الحرائق أو الانفجارات؛
- يخضع العاملون بانتظام لبرامج التوعية والتدريب على إجراءات الطوارئ، كما تنظم تمارين الإخلاء بشكل دوري لضمان فعالية تدابير السلامة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

وتجدر الإشارة إلى أن مخاطر الأخطاء البشرية، الملازمة لجميع الأنشطة الصناعية، تظل تحت سيطرة مشددة في الصناعة الصيدلانية، نظرا للمتطلبات التنظيمية الصارمة وتعدد عمليات مراقبة الجودة المطبقة على امتداد دورة إنتاج الدواء.

وفي هذا الإطار، وضعت لابروفان إجراءات تشغيلية موثقة، وآليات لمراقبة الجودة في مختلف مراحل الإنتاج، بدءا من المواد الأولية وصولا إلى المنتجات النهائية، فضلا عن أنظمة للتتبع وبرامج منتظمة لتكوين العاملين وتأهيلهم، بهدف الوقاية من أي خطأ محتمل والكشف عنه وتصحيحه.

وإلى غاية 30شتنبر 2026، لم يتم تسجيل أي حادث جسيم أو أي شكاية خطيرة تتعلق باليقظة الدوائية في تاريخ مجموعة لابروفان.

I.2.4 المخاطر المتعلقة بنظم المعلومات والأمن السيبراني

تعتمد المجموعة بشكل متزايد على أنظمة المعلومات في تدبير أنشطتها الصناعية والتجارية واللوجستية والمالية والتنظيمية .وتشكل إتاحة هذه الأنظمة وسلامتها وسرية البيانات التي تستضيفها عناصر أساسية لضمان استمرارية عملياتها.

وفي هذا الإطار، تتعرض المجموعة لمخاطر تعطل بنياتها التحتية المعلوماتية، والهجمات السيبرانية، والأخطاء البشرية، أو الحوادث التي قد تؤدي إلى اضطراب أنشطتها أو المساس بسرية بياناتها أو سلامتها أو إمكانية الوصول إليها .كما تواجه المجموعة، في إطار استراتيجيتها للنمو الخارجي وتنفيذ برنامجها للتحول الرقمي، تحديات مرتبطة بالدمج التدريجي لأنظمة المعلومات الخاصة بالشركات التي استحوذت عليها حديثا.

وللتحكم في هذه المخاطر، تعتمد المجموعة سياسة لأمن أنظمة المعلومات، ترتكز أساسا على آليات مراقبة الولوج وتدبير صلاحيات المستخدمين، وأنظمة النسخ الاحتياطي واستعادة البيانات، وحلول الحماية من التهديدات السيبرانية، فضلا عن خطط ضمان استمرارية الأنشطة واستئنافها في حالات الطوارئ.

كما يواكب اعتماد نظام تخطيط موارد المؤسسة SAP S/4HANAمجموعة من تدابير الحكامة والرقابة الداخلية وآليات المواكبة، بهدف تأمين مسارات العمل وضمان الدمج التدريجي لمختلف شركات المجموعة.

I.2.5 مخاطر التشغيل المتعلقة بعمليات الشراء

تتمحور خطة تنمية مجموعة لابروفان، على وجه الخصوص، حول استراتيجية للنمو الخارجي، تجسدت من خلال عمليات الاستحواذ على كل من أمانيس فارما، وبوتانيك فارما، ومجموعة ريفوفارم، التي تشمل هذه الأخيرة عدة هيئات صيدلانية تنشط في عدد من الدول الأوروبية، فضلا عن عملية الاستحواذ الجارية على بوليميديك[1] .وقد تنطوي عمليات الاندماج والاستحواذ على مخاطر مرتبطة بالصعوبات التي قد تواجه المجموعة في إدماج الشركات المستحوذ عليها ضمن هيكلها.

[1] في أكتوبر 2026، وفي إطار مواصلة تنفيذ استراتيجيتها للنمو الخارجي، وقعت مجموعة لابروفان عقدا للتفويت والاستحواذ على الأسهم، يتعلق بكامل رأس المال الاجتماعي وحقوق التصويت لشركة كوريوريت إنفستمنت هولدينغ، الشركة الأم للمختبر الصيدلاني بوليميديك.

ويظل إتمام عملية الاستحواذ هذه رهينا بالحصول على التراخيص التنظيمية اللازمة، وفقا للمقتضيات القانونية الجاري بها العمل، ولا سيما الموافقة المسبقة لمجلس المنافسة.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

وللحد من هذه المخاطر، تخضع عمليات الاندماج والاستحواذ لمسار منظم للتحليل والمصادقة المسبقة، يشمل على وجه الخصوص المراحل التالية (1) :الانتقاء، (2)الفحص النافي للجهالة، (3)المصادقة من قبل الهيئات المختصة، (4) الإعداد لمرحلة التنفيذ، و (5)التنفيذ.

ويولي هذا المسار أهمية كبيرة للإمكانات التي تتوفر عليها الشركات المستهدفة، ولمدى قدرة المجموعة على إدماجها .كما راكمت المجموعة خبرة مهمة في عمليات النمو الخارجي، وهو ما تؤكده تجربتا إدماج أمانيس فارما وبوتانيك فارما، فضلا عن أوجه التكامل التي تحققت منذ الاستحواذ عليهما.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.3. المخاطر المالية

I.3.1 المخاطر المتعلقة بآجال الداء للأطراف المتعاملة

باعتبارها شركة مصنعة وموزعة للمنتجات الصيدلانية، تتعرض المجموعة لمخاطر إطالة آجال تحصيل مستحقاتها من الزبناء، والتي تختلف مدتها بحسب طبيعة الأطراف المتعاملة والأسواق التي تنشط فيها المجموعة .كما قد تؤدي الإجراءات الإدارية المتعلقة باستلام الفواتير والمصادقة عليها وتسويتها، ولا سيما لدى المؤسسات العمومية وبعض الموزعين، إلى تأخر تحصيل المستحقات، مما قد يؤثر على احتياجات المجموعة من رأس المال العامل، ووضعيتها النقدية، وتدفقاتها النقدية التشغيلية.

وللتحكم في هذه المخاطر، تعتمد المجموعة مجموعة من التدابير، تشمل على وجه الخصوص:

- اعتماد مسار صارم لتتبع المستحقات وتحصيلها، يرتكز على المراقبة المنتظمة لآجال الاستحقاق وتوجيه تذكيرات ملائمة وفق طبيعة كل زبون؛
- اعتماد سياسة لتحليل الملاءة المالية للأطراف المتعاملة وتتبع حجم انكشاف المجموعة تجاهها، بما يتيح تكييف الشروط التجارية عند الاقتضاء؛
- التفاوض بشأن شروط تعاقدية ترمي إلى ضبط آجال الأداء وتأمين طرق التسوية؛
- المتابعة الدقيقة لاحتياجات رأس المال العامل وتوقعات الخزينة، بما يسمح باستباق أي ضغوط محتملة على السيولة؛
- تنويع قاعدة الزبناء بما يحد من تبعية المجموعة لعدد محدود من الأطراف المتعاملة.

I.3.2 المخاطر المتعلقة بالولوج للتمويل

من أجل تمويل أنشطتها وتطوير أعمالها، تعتمد مجموعة لابروفان على مواردها الذاتية، والتمويل البنكي بمختلف أشكاله، بما في ذلك القروض متوسطة الأجل وخطوط الائتمان وغيرها، فضلا عن التمويل عن طريق التأجير التمويلي.

وفي حال تدهور الوضع الاقتصادي أو التشغيلي، قد يصبح الحصول على التمويل محدودا .وتعمل المجموعة على الحد من هذه المخاطر من خلال اعتماد تدبير مالي محكم على مستوى مختلف شركاتها التابعة .كما أن عملية إدراج لابروفان في البورصة، المرتقبة، ستتم على وجه الخصوص من خلال زيادة رأس المال، مما سيمكنها من تعزيز أموالها الذاتية والولوج إلى سوق الرساميل لتمويل مشاريع تنموية جديدة.

I.3.3 مخاطر الاستدانة

تلجأ المجموعة إلى الاقتراض البنكي من أجل تمويل مخططها التنموي، ولا سيما عمليات النمو الخارجي .وقد يعرضها ذلك لمخاطر المديونية المفرطة، التي من شأنها التأثير على ملاءتها المالية ومرونتها في التدبير المالي.

ومع ذلك، تتيح المتابعة الدقيقة والمنتظمة للوضعية المالية للمجموعة، ولا سيما من قبل فرق المالية بالمجموعة، وفرق عمليات الاندماج والاستحواذ وتطوير الشركات، فضلا عن لجنة التدقيق، استيعاب هذه المخاطر بشكل أفضل، وتحسين تدبير المجموعة وهيكلتها المالية.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

I.3.4 مخاطر أسعار الفائدة

بما أن لابروفان تلجأ، على وجه الخصوص، إلى الاقتراض من أجل التمويل الجزئي لبرامجها التنموية، فقد تتعرض المجموعة لمخاطر ارتفاع أسعار الفائدة، مما قد يزيد من أعباء خدمة الدين ويؤثر على أدائها المالي.

ومع ذلك، يتم التفاوض، في معظم الحالات، بشأن عقود القروض المبرمة مع المؤسسات البنكية على أساس سعر فائدة ثابت، أو سعر فائدة متغير مع تحديد سقف لارتفاعه، بما يتيح التحكم في هذه المخاطر.

I.4. المخاطر الشاملة

I.4.1 المخاطر المتعلقة بسمعة وشهرة المجموعة

قد تؤثر جميع المخاطر المعروضة في هذا القسم، في حال تحققها، سلبا على شهرة مجموعة لابروفان وسمعتها.

ويتم الحد من هذه المخاطر على امتداد سلسلة القيمة، ولا سيما من خلال عمليات المراقبة المنجزة في مختلف مراحل سلسلة الإنتاج، وانتقاء موردين يتمتعون بسمعة دولية ويستجيبون لمتطلبات المجموعة، من حيث الشهادات والامتثال للقوانين والأنظمة وغيرها، فضلا عن جودة الخدمات والعمل على كسب ولاء الزبائن، والسعي المستمر إلى تحقيق التميز التشغيلي، وعمليات التدقيق المنتظمة التي يجريها موردو المجموعة وفي إطار الشهادات التي حصلت عليها، إلى جانب حكامة المجموعة واعتمادها تدبيرا ماليا محكما.

ومن جهة أخرى، تساهم مجموع التدابير المعتمدة لاستباق المخاطر المذكورة أعلاه والتعامل معها في الحفاظ على سمعة المجموعة

I.5. المخاطر المتعلقة بالأدوات المالية المعروضة

I.5.1 مخاطر السيولة

قد يتعرض المكتتب في أسهم شركة لابروفان لمخاطر انخفاض سيولة السهم في سوق البورصة .ذلك أن سيولة السهم قد تتأثر بشكل مؤقت تبعا لظروف السوق وتطور سعره في البورصة .وبالتالي، قد لا يتمكن المساهم الراغب في بيع أسهمه، إلى حد ما، من التفويت الجزئي أو الكلي في الأسهم التي يمتلكها خلال فترة وجيزة، سواء بخصم من رأس المال أو من دونه.

I.5.2 مخاطر تقلب الأسعار

تخضع الأسهم المدرجة في البورصة لقواعد العرض والطلب، التي تحدد قيمتها في السوق .ويتحدد تطور أسعار هذه الأسهم، على وجه الخصوص، بحسب النتائج المحققة والأداء المالي للشركات المدرجة في البورصة، وآفاق التطور التي يتوقعها المستثمرون .وبالتالي، قد يلاحظ المستثمر ارتفاعا أو انخفاضا كبيرا في قيمة الأسهم المدرجة التي يمتلكها.

I.5.3 مخاطر خسارة رأس المال

تنطوي المساهمة في رأسمال أي شركة على المخاطر الملازمة لكل استثمار .وفي حال تحقق خطر واحد أو أكثر، فقد يؤدي ذلك إلى تكبد خسائر قد تصل إلى فقدان كامل المبلغ المستثمر ومصاريف المعاملات المرتبطة به، وبالتالي فقدان مجموع رأس المال المستثمر.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

إضافة إلى ذلك، إذا لجأ المستثمر إلى اقتراض أموال من مصادر خارجية لأداء مبلغ مساهمته، فإن الحد الأقصى للمخاطر يكون أكبر، إذ تظل الالتزامات الناشئة عن عقد القرض قائمة تجاه الجهة المقرضة، أيا كان تطور قيمة المساهمة في رأسمال لابروفان .كما يحق للجهة المقرضة الرجوع على المستثمر للمطالبة بمبلغ قد يتجاوز قيمة رأس المال المستثمر.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40

تنبيه

لا تمثل المعلومات الواردة مسبقا سوى جزءا من ملف المعلومات المؤشر عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ **28/10/2026** تحت المرجع **VI/EM/033/2026.**

وتوصي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقراءة ملف المعلومات والموضوع رهن إشارة العموم باللغة الفرنسية.

LISSANIAT
Hay Nassim Lot. Nassim imm 130 N° 11
Lissasfa - Casablanca
Tél : 0522 59 78 89
GSM : 0664 78 99 40