



Vicenne

Document de référence relatif à l'exercice 2024

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

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 18 juin 2025 sous la référence EN/EM/010/2025.

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

Avertissement

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

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

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

Sommaire

I.	ABREVIATIONS	4
II.	DEFINITIONS	6
	PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONEES	9
	PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE VICENNE	17
I.	Renseignements à caractère général	18
II.	Capital social	21
III.	Endettement	33
IV.	Gouvernance de l'émetteur	43
	PARTIE III - ACTIVITE DE VICENNE	60
I.	Historique de Vicenne	61
II.	Appartenance de Vicenne à un groupe	62
III.	Filiales de Vicenne	72
IV.	Flux comptables et financiers faisant l'objet de conventions réglementées	95
V.	Secteur d'activité de Vicenne	105
VI.	Activité de Vicenne	127
VII.	Approvisionnement	149
VIII.	Informations environnementales et sociales	154
IX.	Stratégie d'investissement et moyens techniques	166
	PARTIE IV - SITUATION FINANCIERE	175
I.	Rapports des commissaires aux comptes et de l'auditeur externe	176
II.	Principaux indicateurs	192
III.	Analyse des comptes annuels	195
	PARTIE V – PERSPECTIVES	251
	PARTIE VI – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	254
	PARTIE VII - FACTEURS DE RISQUE	257
	PARTIE VIII - ANNEXES	263

I. ABREVIATIONS

AG	Assemblée Générale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
BCP	Banque Centrale Populaire
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BAM	Bank Al-Maghrib
BMCI	Banque marocaine pour le commerce et l'industrie
BoA	Bank of Africa
BU	Business Unit
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CA	Chiffre d'affaires
CCA	Comptes Courants d'Associés
CCG	Caisse Centrale de Garantie
CDG	Caisse de dépôt et de Gestion
CHP	Centre Hospitalier Préfectoral
CHR	Centre Hospitalier Régional
CHU	Centre Hospitalier Universitaire
CMF	Cytométrie en flux
CMT	Crédit à Moyen Terme
CSP	Centre de Services Partagés
DASRI	Déchets d'Activités de Soins à Risque Infectieux
DGA	Directeur Général Adjoint
DMP	Direction du Médicament et de la Pharmacie
DCSR	Ratio de Couverture du Service de la Dette
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ESG	Environmental, Social and Governance
ETI	Entreprise de Taille Intermédiaire
EUR	Euro
FDC	Fonds de commerce
FP	Fonds propres
GAP	Garantie Actif Passif
GAS	Groupement d'Actionnaires Stables
GST	Groupements sanitaires territoriaux
HLA	Human Leukocyte Antigen (Antigènes Leucocytaires Humains)
IR	Impôt sur le revenu
IS	Impôt sur les sociétés
K	Milliers
M	Million(s)
MBA	Master of Business Administration

MAD	Dirham Marocain
Md	Milliard(s)
MT / MNT	Maladie transmissible / Maladie non transmissible
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OMS	Organisation Mondiale de la Santé
ORL	Otorhinolaryngologie
PCR	Polymerase Chain Reaction (Réaction de Polymérase en Chaîne)
PF	Proforma
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petites et Moyennes Entreprises
QSE	Qualité, Sécurité, Environnement
RC	Registre de Commerce
RH	Ressources humaines
ROA	Return on Assets (Rentabilité de l'actif)
ROE	Return on Equity (Rentabilité des capitaux propres)
RPA	Retenue à la source sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés
RSE	Responsabilité sociétale des entreprises
SA	Société Anonyme
SAU	Société Anonyme Unipersonnelle
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SI	Système d'Information
SNGFE	Société Nationale de Garantie et de Financement de l'Entreprise
TG	Trésorerie Générale
TMS	Tunisian Medical Services
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
USD	Dollars américains
VNC	Valeur Nette Comptable

II. DEFINITIONS

2022 PF	Les données chiffrées 2022 PF correspondent aux données 2022 retraitées de TMS suite à sa déconsolidation à compter de 2023 au regard de son caractère non significatif dans l'ensemble consolidé, permettant d'assurer une comparabilité des analyses sur la période 2022-2024.
Amethis Fund II	Fait référence à Amethis Fund II S.C.A. SICAR
Membre du GAS	Il s'agit de Best Financière, Monsieur Adil Bennani, Amethis et Monsieur Mohammed Moufid Benkirane
Accélérateurs linéaires	Appareils utilisés en radiothérapie pour traiter les cancers. Ils produisent des faisceaux de rayons X ou d'électrons à haute énergie qui ciblent et détruisent les cellules cancéreuses.
Automate	Dans un contexte médical, un automate désigne un appareil automatisé qui effectue des analyses de manière rapide, standardisée et avec peu d'intervention humaine.
Business Unit (BU)	Chaque segment d'activité est composé d'une ou plusieurs BU, à savoir : <u>Segment Equipement</u> : Equipement hospitalier, Imagerie, Radiothérapie, Laboratoire <u>Segment Consommables</u> : Cardiologie, Oncologie & Chirurgie, ORI, Réactifs <u>Segment Services</u> : Services de maintenance notamment réalisées par les techniciens dédiés des sociétés SCRIM et MABIOTECH <u>Segment Gestion des déchets</u> : Gestion et traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI) <u>Segment International</u> : Activités du Groupe à l'international
Chiffre d'affaires récurrent	Le chiffre d'affaires récurrent est composé des segments d'activité suivants : Consommables, Services et Gestion des déchets.
Chiffre d'affaires non récurrent	Le chiffre d'affaires non récurrent correspond au segment d'activité Equipements.
Consommables médicaux	Produits de santé à usage unique ou disposant d'une durée de vie limitée et englobant notamment : <ul style="list-style-type: none"> • Les dispositifs médicaux implantables : pacemakers, valves, stents, etc. • Les consommables de laboratoire destinés aux analyses médicales • Les articles de protection et d'hygiène : gants stériles, masques chirurgicaux, etc. • Le matériel de soins médicaux : seringues, compresses stériles, pansements, cathéters, etc.
Curiethérapie	Technique de traitement du cancer consistant à placer des sources radioactives directement dans ou près de la tumeur. Cela permet de délivrer une dose élevée de radiation localisée tout en épargnant les tissus sains avoisinants.

Diagnostic in vitro	Il s'agit d'analyses médicales réalisées à l'extérieur du corps humain, généralement en laboratoire, à partir d'échantillons biologiques (sang, urine, salive, etc.). Ces tests permettent de détecter ou surveiller des maladies, ou encore de guider les traitements.
Dispositifs médicaux	Tout instrument, appareil, équipement, matière, produit, ou autre article utilisé seul ou en association, y compris les accessoires et logiciels intervenant dans son fonctionnement, destiné à être utilisé chez l'homme à des fins médicales. Sont considérés également comme dispositifs médicaux, les produits pharmaceutiques non médicamenteux définis à l'article 4 de la loi 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie.
Emetteur / Société	Fait référence à Vicenne
Equipement lourd	Appareils de diagnostic ou de traitement de haute technologie nécessitant une planification, une installation, une mise en service et une formation spécifique (ex : IRM, scanner, accélérateurs, tables de radiologie, salles de cathétérisme etc.).
Equipement semi lourd	Dispositifs médicaux avancés ne nécessitant pas d'aménagements particuliers pour leur utilisation (ex : échographes, endoscopes, etc.).
Groupe / groupe Vicenne	Fait référence au groupe formé par Vicenne ainsi que l'ensemble de ses filiales.
Imagerie	Ensemble des techniques médicales permettant de visualiser l'intérieur du corps humain (radiographie, scanner, IRM, échographie, etc.) à des fins diagnostiques ou thérapeutiques.
Implantables	Dispositifs médicaux conçus pour être insérés dans le corps de façon permanente ou prolongée.
Incoterms	Les Incoterms (International Commercial Terms) sont des règles internationales publiées par la Chambre de Commerce Internationale qui définissent les responsabilités du vendeur et de l'acheteur dans un contrat de vente de marchandises.
IPO	Opération d'Introduction en Bourse de Vicenne par augmentation de capital en numéraire pour un montant de 499 999 984 dirhams, prime d'émission incluse, à travers l'émission de 2 118 644 actions nouvelles
Néphrologie	Branche de la médecine spécialisée dans l'étude, le diagnostic et le traitement des maladies des reins telles que les insuffisances rénales, calculs, néphrites, etc.
Oncologie	Branche de la médecine spécialisée dans la prévention, le diagnostic et le traitement des cancers.
Radiochirurgie	Méthode non invasive de traitement des tumeurs (souvent cérébrales) qui utilise des faisceaux de rayonnement très ciblés (souvent à l'aide d'un accélérateur linéaire) pour détruire les cellules cancéreuses, sans chirurgie classique.

Réactifs de diagnostic	Substances chimiques utilisées dans les tests médicaux (souvent dans les diagnostics in vitro) pour détecter la présence d'un composant particulier dans un échantillon biologique.
Segment d'activité	Les segments d'activité du Groupe Vicenne sont les suivants : <ul style="list-style-type: none">• Equipement• Consommables• Services• Gestion des déchets• International

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONEES

I. Le Président du conseil d'administration

I.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Vicenne
Représentant légal	M. Adil BENNANI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Angle Rif – Route des Zaërs – Km 3,5 – Souissi –Rabat
Numéro de téléphone	+212 5 37 56 64 84
Adresse électronique	a.bennani@vicenne.com

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

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

Adil BENNANI

Vicenne

Président du Conseil d'Administration

II. Les commissaires aux comptes

II.1 Identité

Dénomination et raison sociale	BDO Audit, Tax & Advisory S.A. ¹	OXEA – FIDECOM ²
Qualité	Commissaire aux Comptes	Commissaire aux Comptes
Représentant légal	Abderrahim GRINE	Aziz GHIYATI
Les CAC / auditeur indépendant ayant audité les comptes de Vicenne	Abderrahim GRINE	Aziz GHIYATI
Fonction	Associé	Associé
Adresse	AC9, Rue Al Maysse Secteur 15 Hay Riad – Rabat	Avenue Mehdi Ben Barka – Villa n°3 – Secteur 11 Bloc A – Hay Riad Rabat
Numéro de téléphone	+212 5 22 29 33 04	+212 5 37 72 64 64
Adresse électronique	agrine@bdo.ma	a.ghiyati@cap-expert.fr
Nature des comptes sous revue (avant cotation)	Comptes sociaux (2016 à 2024) et consolidés 2022, 2023 et 2024	n.a.
Nature des comptes sous revue (après cotation)	Comptes sociaux et consolidés	Comptes sociaux et consolidés
Premier exercice soumis au contrôle	2016	2025
Date de nomination / renouvellement des commissaires aux comptes	AGO du 23 mai 2025	AGO du 28 mai 2025
Date d'expiration du mandat actuel	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2027	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2027

¹L'AGO réunie en date du 22 janvier 2016 a décidé de nommer la société KPMG S.A. représentée par Monsieur Fouad Lahgazi en qualité de commissaire aux comptes de la Société pour une durée de 6 exercices (2016-2021).

L'AG de la société KPMG S.A. réunie en date du 25 février 2022 a décidé de modifier sa dénomination sociale qui, à compter de ce jour, devient BDO Audit Tax & Advisory S.A.

L'AGO du 23 juin 2022 a pris acte du changement de dénomination sociale de KPMG SA par BDO Audit Tax & Advisory S.A. (représentée par Abderrahim Grine), et a décidé de renouveler son mandat pour une durée de 3 exercices (2022-2024), soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024. L'AGO du 23 mai 2025 a décidé de renouveler son mandat pour une durée de 3 exercices supplémentaires, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'AGO statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2027.

² La prise d'effet du mandat interviendra à la date de première cotation de la Société.

II.2 Attestation de concordance du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux et aux comptes consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2022, 2022PF, 2023 et 2024

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

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 ;
- les états de synthèse consolidés proforma établis au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2022 objet de notre examen limité ;

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

Abderrahim GRINE

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Associé

III. Les co-conseillers Financiers

III.1 Identité

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

III.2 Attestation des conseillers financiers sur le document de référence relatif à l'exercice 2024

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité conjointe et solidaire. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Vicenne à travers :

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Vicenne et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux et consolidés en normes comptables marocaines de Vicenne relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- l'analyse des comptes annuels sociaux des filiales de Vicenne relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- l'analyse des comptes consolidés pro-forma relatifs à l'exercice 2022 ;
- les rapports généraux du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux de Vicenne pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports généraux du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés en normes comptables marocaines de Vicenne pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- l'attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes consolidés proforma de l'exercice 2022 ;
- les rapports spéciaux du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports de gestion de Vicenne relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- les procès-verbaux des conseils d'administration, assemblées générales ordinaires, extraordinaires et mixtes relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les rapports du conseil d'administration à l'assemblée générale relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les rapports du commissaire aux comptes sur l'opération d'augmentation du capital par voie de compensation avec des créances de janvier 2024 ;
- les rapports du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au titre de l'Augmentation de Capital IPO et au titre de l'Augmentation de Capital Stock-Options ;
- les prévisions financières fournies par le management de Vicenne.

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

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre CFG Finance et Valoris Corporate Finance d'une part, et le groupe Vicenne d'autre part, hormis (i) le mandat de conseil qui les lie et (ii) la ligne de crédit bancaire contractée par le groupe Vicenne dans le cadre de son activité courante auprès de CFG Bank, société mère de CFG Finance.

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

Lotfi Lazrek
CFG Finance
Gérant

Montassir Benbekhaled
Valoris Corporate Finance
Directeur Général

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

Prénom et nom	Mhamed Benbrahim
Fonction	Directeur financier
Adresse	Angle Rif – Route des Zaërs – Km 3,5 – Souissi –Rabat
Numéro de téléphone	+212 5 37 56 64 84
Adresse électronique	m.benbrahim@vicenne.com

PARTIE II - PRESENTATION GENERALE DE VICENNE

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Vicenne ¹
Siège Social	Angle Rif – Route des Zaërs – Km 3,5 – Souissi –Rabat
Téléphone	+212 5 37 56 64 84
Site Web	www.vicenne.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	22/07/2004
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	59 049, Rabat
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts de Vicenne, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none">• L'achat, la vente, la distribution, la diffusion, la représentation, la commercialisation, l'entretien, la fabrication, le conditionnement, l'importation, l'exportation de matériel scientifique, d'appareils, d'instruments, produits des industries chimiques et parachimiques, et toutes fournitures en général pour :<ul style="list-style-type: none">✓ La médecine, la chirurgie, l'art dentaire, l'art vétérinaire,✓ Les laboratoires d'analyses médicales, de recherches scientifiques, de chimie et de contrôle industriel,✓ Le matériel didactique, les appareils de démonstration, y compris les appareils audiovisuels pour les établissements d'enseignement,✓ Le matériel technique, industriel et frigorifique,✓ Le matériel médical ainsi que toutes fournitures pour l'équipement à l'usage des hôpitaux,✓ Le matériel de radiologie, les appareils d'optique et leurs accessoires,✓ La médecine nucléaire, le laser, les ultrasons, la cobalthérapie, les accélérateurs linéaires.• L'obtention, l'acquisition, l'exploitation de tous brevets, marques de fabrique et procédés, leur cession, leur apport, l'acquisition, la concession, l'exploitation et l'apport de toutes licences pour le compte exclusif de la société.• La prise de participation ou d'intérêt sous quelque forme que ce soit, notamment par voie d'apport en nature, souscription, achat d'actions, de parts de fondateurs ou d'intérêts dans toute société ou entreprise ayant un objet se rattachant de près ou de loin aux activités de la présente société.• L'acquisition, la vente, la location, l'échange, l'aménagement, l'édification de toutes propriétés, magasins, fonds de commerce ou industriels, en relation avec l'objet social ou tout objet similaire ou connexe.• Et plus généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles mobilières, immobilières ou autres, se rattachant directement ou indirectement à l'objet social et pouvant faciliter le développement de la société.
Capital social au 17 juin 2025	407 010 300 MAD, composé de 8 140 206 actions d'une valeur nominale de 50 MAD
Documents juridiques	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.

¹ La Société a été constituée sous la dénomination Best Health. L'AG réunie en date du 12 février 2025 a décidé de modifier la dénomination sociale de la Société qui, à compter de ce jour, est devenue Vicenne

Textes législatifs et réglementaires applicables à Vicenne

De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

De par sa future cotation sur la BVC, Vicenne sera soumise aux dispositions suivantes

- La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- La loi 43-12 relative à l'AMMC ;
- Le Règlement Général de l'AMMC tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ;
- Les circulaires de l'AMMC en vigueur ;
- La loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001, et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- La loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
- Le Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
- La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n°46-06.

De par son activité, Vicenne est régie par le droit marocain. Vicenne est une holding de participation sous la forme d'une Société Anonyme, et régie par les textes législatifs et réglementaires de la SA. Les filiales opérationnelles du groupe Vicenne sont dans certains cas régies par des textes législatifs et réglementaires spécifiques à certaines de leur activités (ci-après).

Pour l'activité de distribution des équipements et des dispositifs médicaux qui concerne les filiales SCRIM, SOMA Médical et Mabiotech :

- La loi n° 84-12 relative aux dispositifs médicaux
- La loi n° 11-08 relative aux réactifs à usage de diagnostic in vitro
- Décret n° 2-14-607 pris pour l'application de la loi n° 84-12 relative aux dispositifs médicaux
- Arrêté n° 2853-15 4 août 2015 fixant le modèle de la déclaration des établissements de fabrication, d'importation, d'exportation, de distribution ou de maintenance des dispositifs médicaux et le contenu du dossier l'accompagnant
- Arrêté n° 2855-15 4 août 2015 relatif à l'enregistrement et à la publicité des dispositifs médicaux et fixant les conditions et la procédure d'octroi de l'autorisation spécifique pour les dispositifs médicaux non soumis à l'obligation d'enregistrement
- Arrêté n° 2856-15 4 août 2015 fixant les règles de classification des dispositifs médicaux, les exigences essentielles de qualité, de sécurité et de performance des dispositifs médicaux, les règles de bonnes pratiques de fabrication, de transport, de stockage, de distribution et d'évaluation de la performance des dispositifs médicaux et les modèles du rapport d'inspection et du procès-verbal de constat des infractions.
- Circulaire N° 7 du 19 FÉVRIER 1997 sur la Commission Consultative d'Enregistrement des dispositifs médicaux

	<ul style="list-style-type: none"> • Circulaire N° 196 DMP relatif à l'arrêt de commercialisation et l'interdiction de la vente des thermomètres à mercure <p>Pour l'activité de gestion des activités de soins à risques infectieux concernant la filiale Saiss Environnement :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination • Décret n° 2-09-139 du 25 jourmada I 1430 (21 mai 2009) relatif à la gestion des déchets médicaux et pharmaceutiques • Décret n° 2-07-253 du 14 rejeb 1429 (18 juillet 2008) portant classification des déchets et fixant la liste des déchets dangereux
Régime fiscal	La société Vicenne est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux en vigueur. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Rabat

Source : *Vicenne*

II. Capital social

II.1 Composition du capital

Au 17 juin 2025, Vicenne est dotée d'un capital social de 407 010 300 MAD, composé de 8 140 206 actions d'une valeur nominale de 50 MAD.

Il convient de noter que l'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue le 28 mars 2025, a décidé de réduire la valeur nominale des actions de Vicenne de 100 MAD à 50 MAD avec prise d'effet à la date de tenue de ladite Assemblée Générale.

II.2 Historique du capital

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

Date	Nature de l'opération	Bénéficiaire de l'opération	Maintien ou suppression du DPS	Nombre d'actions émises	Prix d'émission (MAD)	Valeur nominale (MAD)	Prime d'émission par action (MAD)	Capital social initial (MAD)	Montant de l'opération prime incluse (MAD)	Capital social final (MAD)
22/07/2004	Constitution de la Société	Best Financière et Zouhair Bennani	-	1 000	100,00	100	-	-	100 000	100 000
14/12/2015	Augmentation de capital en numéraire	Best Financière, Adil Bennani, Zouhair Bennani,	- ¹	2 000	100,00	100	-	100 000	200 000	300 000
22/01/2016*	Augmentation de capital en numéraire	Amethis Maghreb Fund I ²	Maintien du DPS	1 500	66 666,66	100	66 566,66	300 000	99 999 990	450 000
24/01/2024*	Augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés	Amethis Fund II ³ et Mohammed Moufid Benkirane	Maintien du DPS	616	161 919,54	100	161 819,54	450 000	99 742 436,64	511 600
30/04/2024*	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission	Tous les actionnaires au prorata du nombre d'actions détenues	-	94 884	100,00	100	-	511 600	9 488 400	10 000 000

¹ Non applicable en raison de la forme juridique à la date de la réalisation de l'augmentation de capital (SARL)

² Anciennement dénommé « CNAV II SICAV-SIF SCA ». Le changement de dénomination sociale « Amethis Maghreb Fund I » a eu lieu en mai 2018.

³ En décembre 2022, les parts de Vicenne détenues par Amethis Maghreb Fund I ont été cédées à Amethis Fund II S.C.A. SICAR

25/03/2025*	Augmentation de capital en numéraire	Best Financière Adil Bennani	Maintien du DPS	12 940	17 000	100	16 900	10 000 000	219 980 000	11 294 000
25/03/2025*	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission	Tous les actionnaires au prorata du nombre d'actions détenues	-	3 957 163	100,00	100	-	11 294 000	395 716 300	407 010 300

Source : Vicenne

(* Date de la constatation de la réalisation définitive de l'opération

Vicenne a été constitué en 2004¹ sous forme de SARL au capital social de 100 000 MAD.

L'AGE tenue en date du 14 décembre 2015, a décidé de procéder à une augmentation de capital social d'une somme de 200 000 MAD, pour le porter de 100 000 MAD à 300 000 MAD, à travers la création de 2 000 actions nouvelles de 100 MAD chacune, souscrites et libérées en numéraire. La souscription à cette augmentation de capital se décompose comme suit :

- Souscription par Best Financière de 1 316 actions nouvelles, soit 131 600 MAD ;
- Souscription par Adil Bennani de 680 actions nouvelles, soit 68 000 MAD ;
- Souscription par Zouhair Bennani de 4 actions nouvelles, soit 400 MAD.

Aux termes des décisions de l'AGE du 14 décembre 2015, les associés ont décidé, en application des dispositions de l'article 87 de la loi 5-96 du 13 février 1997 modifiée et complétée par la loi n° 21-05 et par la loi n° 24-10, de transformer la Société en Société Anonyme à Conseil d'Administration, sans création d'une nouvelle personnalité morale.

L'AGE tenue en date du 22 janvier 2016, a décidé de procéder à une augmentation de capital social d'une somme de 150 000 MAD, pour le porter de 300 000 MAD à 450 000 MAD, à travers la création de 1 500 actions nouvelles de 100 MAD chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 66 666,66 MAD par titre, dont 100 MAD de valeur nominale et 66 566,66 MAD de prime d'émission. L'augmentation de capital a été entièrement souscrite par Amethis Maghreb Fund I².

L'AGE tenue en date du 29 décembre 2023, a décidé de procéder à une augmentation de capital social d'une somme de 61 600 MAD, pour le porter de 450 000 MAD à 511 600 MAD, à travers la création de 616 actions nouvelles de 100 MAD chacune, souscrites et libérées, par compensation de comptes courants d'associés. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 161 919,54 MAD, dont 100 MAD de valeur nominale et 161 819,54 MAD de prime d'émission. La souscription à cette augmentation de capital se décompose comme suit :

- Souscription par Amethis Fund II S.C.A. SICAR de 308 actions nouvelles, soit 49 871 218,3 MAD (prime d'émission incluse) ;
- Souscription par Mohammed Moufid Benkirane de 308 actions nouvelles, soit 49 871 218,3 MAD (prime d'émission incluse).

Le Conseil d'Administration réunie en date du 24 janvier 2024 a constaté la réalisation définitive de ladite augmentation de capital.

L'AGE tenue en date du 30 avril 2024, a décidé de procéder à une augmentation de capital social d'une somme de 9 488 400 MAD (par incorporation partielle de la prime d'émission), pour le porter de 511 600 MAD à 10 000 000 MAD, à travers la création de 94 884 actions nouvelles, entièrement libérées d'une valeur de 100 MAD chacune, qui ont été attribuées gratuitement aux actionnaires.

L'AGE tenue en date du 13 février 2025, a décidé de procéder à une augmentation de capital social d'une somme de 1 294 000 MAD, pour le porter de 10 000 000 MAD à 11 294 000 MAD, à travers l'émission de 12 940 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, souscrites et libérées, en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 17 000 MAD chacune, dont 100 MAD de valeur nominale et 16 900 MAD de prime d'émission. La souscription à cette augmentation de capital se décompose comme suit :

¹ La Société a été constituée sous la dénomination Best Health. L'AG réunie en date du 12 février 2025 a décidé de modifier la dénomination sociale de la Société qui, à compter de ce jour, est devenue Vicenne

² Anciennement dénommé « CNAV II SICAV-SIF SCA ». Le changement de dénomination sociale « Amethis Maghreb Fund I » a été réalisé en mai 2018.

- Souscription par Best Financière de 10 882 actions nouvelles, soit 184 994 000 MAD (prime d'émission incluse) ;
- Souscription par Adil Bennani de 2 058 actions nouvelles, soit 34 986 000 MAD (prime d'émission incluse).

Le Conseil d'Administration réuni en date du 25 mars 2025 a constaté la réalisation définitive de ladite augmentation de capital.

L'AGE tenue en date du 25 mars 2025 a décidé de procéder à une augmentation du capital social d'un montant de 395 716 300 MAD (par incorporation de prime d'émission), pour porter le capital de 11 294 000 MAD à 407 010 300 MAD, à travers la création de 3 957 163 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, entièrement libérées, qui ont été attribuées gratuitement aux actionnaires, au prorata de leur participation dans le capital.

II.3 Evolution de l'actionariat

Evolution de l'actionariat de Vicenne

L'évolution de l'actionariat de Vicenne sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	31/12/2020		31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Best Financière	1 972	43,8%	1 973	43,8%	1 973	43,8%	1 973	43,8%	38 602	38,6%
Amethis Fund II	-	-	-	-	1 500	33,3%	1 500	33,3%	35 340	35,3%
Adil Bennani	1 020	22,7%	1 020	22,7%	1 020	22,7%	1 019	22,6%	19 901	19,9%
Mohammed Moufid Benkirane	-	-	-	-	-	-	1	0,1%	6 020	6,0%
Amethis Maghreb Fund I¹	1 500	33,3%	1 500	33,3%	-	-	-	-	-	-
<i>Zoubair Bennani</i>	6	0,1%	6	0,1%	6	0,1%	6	0,1%	117	0,1%
<i>Riad Laissaoui</i>	1	0,1%	1	0,1%	1	0,1%	1	0,1%	20	0,1%
<i>Héritiers de feu Abdellab Bennani</i>	1	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	4 500	100%	100 000	100%						

Source : Vicenne

En décembre 2022, le fonds Amethis Maghreb Fund I a cédé la totalité de sa participation dans Vicenne (1500 actions, soit 33,33% du capital) à Amethis Fund II S.C.A. SICAR, un fonds également géré par Amethis.

¹ Anciennement dénommé « CNAV II SICAV-SIF SCA ». Le changement de dénomination sociale « Amethis Maghreb Fund I » a été réalisé en mai 2018.

Actionnariat actuel de la Société

Au 17 juin 2025, l'actionnariat de la Société se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Best Financière	3 566 512	43,81%
Amethis Fund II	2 547 148	31,29%
Adil Bennani	1 582 706	19,44%
Mohammed Moufid Benkirane	433 894	5,33%
Autres actionnaires	9 946	0,12%
<i>Zouhair Bennani</i>	8 432	0,10%
<i>Riad Laissaoui</i>	1 442	0,02%
<i>Adnane Zerbouni</i>	72	0,00%
Total	8 140 206	100%

Source : Vicenne

A noter qu'une augmentation de capital d'un montant de 219 980 000 MAD (prime d'émission incluse) a été réalisée en mars 2025, souscrite par Best Financière et Adil Bennani, respectivement à hauteur 184 994 000 MAD et 34 986 000 MAD, expliquant ainsi l'évolution de l'actionnariat entre le 31 décembre 2024 et l'actionnariat à la date d'enregistrement du présent document de référence.

Il convient de noter que l'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue le 28 mars 2025, a décidé de réduire la valeur nominale des actions de Vicenne de 100 MAD à 50 MAD avec prise d'effet à la date de tenue de ladite Assemblée Générale.

II.4 Présentation générale des principaux actionnaires de Vicenne

Informations relatives à Best Financière

Best Financière est une holding de participation organisée autour de 2 pôles d'activité :

- le pôle « Distribution » à travers la société Retail Holding regroupant la grande distribution, l'agroalimentaire et le commerce de détail ;
- le pôle « Equipement médical, solutions et services » à forte composante technologique destinés aux professionnels de la santé à travers la société Vicenne.

Une description détaillée de Best Financière est présentée dans la section « II. Appartenance à un groupe »

Dénomination	Best Financière
Siège social	Route des Zaers - Km 3,5 - Souissi, Rabat
Fonds propres au 31/12/2024 (MMAD)	142,2
Produits financiers au 31/12/2024 (MMAD)	73,9
Situation nette au 31/12/2024 (MMAD)	139,3
Résultat net au 31/12/2024 (MMAD)	38,6
Actionnaires au 31/12/2024 :	
AZ Développement	55,4%
YADOGHI Capital	29,5%
Zouhair Bennani	7,1%

Rachid Hadni	3,8%
Adil Bennani	1,4%
Younes Bennani	1,4%
Latifa Bennani	0,7%
Mouna Bennani	0,7%

Source : *Vicenne*

Informations relatives à Amethis

Au 31/05/2025, Amethis est un gestionnaire de fonds d'investissement à impact, membre partenaire de la plateforme Edmond de Rothschild Private Equity, qui rassemble des sociétés de gestion engagées en faveur d'un investissement responsable, entrepreneurial et durable. Actif en Afrique et en Europe, Amethis gère plus de 1 milliard d'euros d'actifs et a réalisé plus de quarante investissements à travers six fonds.

Amethis apporte du capital de croissance à des entreprises de taille moyenne dans une diversité de secteurs, offrant un soutien à la croissance à travers son réseau international couvrant l'Europe et l'Afrique, ainsi qu'une amélioration systématique de leurs impacts environnementaux et sociaux. Avec six bureaux à Paris, Luxembourg, Abidjan, Casablanca, Nairobi et Le Caire, l'équipe d'Amethis comprend plus de 55 professionnels expérimentés avec une expertise régionale et sectorielle.

Informations relatives à Amethis Fund II

Amethis Fund II est un fonds de capital-investissement dédié à l'Afrique, visant à accompagner la croissance des entreprises de taille moyenne à travers des investissements de 20 à 40 millions d'euros. Il adopte une approche diversifiée, ciblant des secteurs stratégiques tels que la santé, le B2B, l'industrie, les biens de consommation, les services financiers non bancaires, ainsi que les services liés à l'énergie et à l'infrastructure.

En tant qu'actionnaire actif, Amethis apporte un soutien stratégique aux entrepreneurs via son réseau international, en renforçant leur gouvernance et leur efficacité opérationnelle. Le fonds intègre également une démarche ESG ambitieuse pour favoriser une croissance durable et responsable.

Amethis est une société de capital-investissement, spécialisée dans le financement et l'accompagnement des PME et ETI en Afrique et en Europe. Fondée en 2012, elle investit dans des secteurs clés comme la finance, l'agro-industrie, la santé et l'éducation. Amethis apporte des ressources financières et un soutien stratégique aux entreprises en forte croissance, tout en intégrant une approche responsable et durable dans ses investissements.

Le tableau ci-dessous présente les principales informations relatives à Amethis Fund II :

Dénomination (complète)	Amethis Fund II S.C.A. SICAR
Siège social	404 Route d'Esch, 1235 Cessange, Luxembourg
Fonds propres au 31/12/2024 (MMAD)*	3 861
Produits financiers au 31/12/2024 (MMAD)*	63
Situation nette au 31/12/2024 (MMAD)*	3 861
Résultat net au 31/12/2024 (MMAD)*	200
Actionnaire au 31/12/2024	Amethis Fund II Management S.à.r.l (100%)

Source : *Amethis*

* Taux de change : 1 EUR = 10,52 MAD au 31.12.2024 (source : *Bank Al-Magrib – taux spot*)

Informations relatives à Adil Bennani

Diplômé d'un Master en Gestion d'Entreprise de l'Université Paris-Sud Orsay et titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'IFIPSO Institut de formation d'ingénieurs Paris Sud Orsay Adil Bennani a débuté sa carrière en 1989 en tant qu'ingénieur système télécom chez Alcatel, où il exerce jusqu'en 1992. Il devient ensuite Directeur Général de SCRIM entre 1992 et 2005, avant d'être nommé Directeur Général de Vicenne en 2005. Adil Bennani est actuellement Président du Conseil d'Administration de la Société.

Informations relatives à Mohammed Moufid Benkirane

Titulaire d'un doctorat en immunologie de l'Université Aix-Marseille II, Mohammed Moufid Benkirane a débuté sa carrière en 1987 en tant que Directeur adjoint d'Immunotech, société française spécialisée dans la conception, le développement, la fabrication et la commercialisation de réactifs destinés à la recherche et au diagnostic.

En 1992, en partenariat avec Immunotech, M. Mohammed Moufid Benkirane crée la société Mabiotech dont il assure la Direction Générale.

II.5 Pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires (ci-après le « Pacte »), dont les principales stipulations sont décrites ci-dessous, a été conclu entre Amethis Fund II S.C.A., SICAR (l'**Investisseur**), M. Adil Bennani et M. Zouhair Bennani (les **Promoteurs**), et Best Financière (ensemble, avec les Promoteurs, les **Actionnaires Majoritaires**), en présence de Best Health S.A. (la **Société**) en date du 23 décembre 2022.

Le Pacte a été conclu suite à l'acquisition par l'Investisseur d'une participation représentant 33,33% du capital social de la Société.

Les Parties ont signé en date du 16 juin 2025 un accord de suspension et de résiliation du Pacte conclu en date du 23 décembre 2022 (l'**Accord**) qui prévoit (i) la suspension par chaque partie de tous ses droits en vertu du Pacte entre la date de signature de l'Accord et la date de l'admission des actions de la Société à la Bourse de Casablanca (la **Date de Cotation**), et (ii) la résiliation du Pacte à compter de la Date de Cotation.

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

Gouvernance de la société

Le Conseil d'Administration doit être composé de trois (3) membres du conseil d'administration de la Société et ses Filiales devant être des administrateurs qui sont des personnes physiques ou morales et devant être choisies et nommées par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de chacune des sociétés concernées parmi une liste de personnes physiques ou morales proposées par les Actionnaires Majoritaires, sous réserve du respect des incompatibilités légales; et un (1) membre du conseil d'administration de la Société devant être un administrateur qui est une personne physique ou morale et devant être choisie et nommée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de chacune des sociétés concernées parmi une liste de personnes physiques ou morales proposées par l'Investisseur, sous réserve du respect des incompatibilités légales.

Règles applicables aux cessions de titres

Sous réserve de certaines cessions libres (notamment cession entre les Parties, cession par l'Investisseur en faveur de ses affiliés, cession par Monsieur Adil Bennani dans la limite de 10% du capital social au profit de son conjoint ou de ses descendants en ligne directe sous réserve que les Actionnaires Majoritaires détiennent au moins 50% plus une action du capital social de la Société, cession des actions de garantie aux membre du Conseil d'administration), les cessions d'actions sont soumises aux principales règles suivantes :

- une procédure d'agrément préalable au profit du conseil d'administration en cas de cession d'actions envisagée par un ou plusieurs Actionnaires Majoritaires à un tiers.
- un droit de préemption au bénéfice des autres Parties en cas de cession d'actions envisagée par tout actionnaire de la Société.
- un droit de cession conjointe totale au profit de l'Investisseur dans l'hypothèse où un des Actionnaires Majoritaires (ou un des actionnaires de Best Financière) envisage de céder tout ou partie de ses actions, entraînant un changement de contrôle de la Société ou de Best Financière.
- un droit de cession forcée totale au profit des Actionnaires Majoritaires dans l'hypothèse où ils recevraient une offre portant sur la totalité des titres de la Société permettant à l'Investisseur de réaliser un multiple de 1,8 sur son investissement.
- une inaliénabilité des actions de M. Adil Bennani aux termes de laquelle celui-ci s'engage à ne pas transférer ses actions et à conserver ses fonctions de président directeur général pour une durée de 3 ans à compter de la date de signature du Pacte, tant que l'Investisseur conserve au moins 7% du capital de la Société et que la Société est contrôlée par les Actionnaires Majoritaires.
- un droit de priorité au profit de l'Investisseur lui permettant de céder en priorité l'intégralité de ses actions dans la Société si la Société procède à une IPO. Les Actionnaires Majoritaires bénéficieront ensuite d'un droit de cession de leurs titres proportionnel au montant des titres qu'ils détiennent, sous réserve de respect des modalités de l'IPO.
- une option de vente consentie par les Actionnaires Majoritaires au profit de l'Investisseur en cas de survenance d'un cas de défaut (notamment, le défaut de mise en œuvre du plan d'actions E&S, le non-respect des clauses de lutte anti-corruption et blanchiment de capitaux, et le non- respect des engagements de non-concurrence)

Autres engagements des Actionnaires

Les actionnaires de la Société sont soumis à un engagement de non-concurrence et à un engagement de confidentialité.

Durée

Le Pacte a été conclu pour une durée de 10 ans, renouvelable par tacite reconduction par périodes de 5 ans, étant précisé que le Pacte prendra fin par anticipation en cas de sortie complète de l'Investisseur ou d'un Promoteur du capital de la Société, en cas de rachat par l'une des Parties de la totalité des titres de l'autre Partie ou en cas d'accord écrit unanime des Parties.

II.6 Capital potentiel de Vicenne

Le Conseil d'Administration de Vicenne réuni en date du 26 mars 2025 a décidé le principe d'admission des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca selon les modalités suivantes :

- L'introduction en bourse sera effectuée au marché principal de la Bourse de Casablanca ;
- L'introduction en bourse sera réalisée par voie d'augmentation du capital social réservée au public à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de cinq cents millions (500 000 000) dirhams.

Le conseil d'administration réuni en date du 26 mars 2025 a également proposé à l'assemblée générale extraordinaire du 28 mars 2025 de réduire la valeur nominale des actions de la Société de 100 dirhams à 50 dirhams avec prise d'effet à compter de l'adoption de ladite décision par l'assemblée générale des actionnaires.

L'assemblée générale extraordinaire en date du 28 mars 2025, après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration, a décidé notamment la réduction de la valeur nominale des actions de la Société de

100 dirhams à 50 dirhams avec prise d'effet à compter de l'adoption de ladite décision par l'assemblée générale des actionnaires, soit le 28 mars 2025.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 juin 2025, après avoir entendu lecture des rapports du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur la suppression des droits préférentiels de souscription des actionnaires a notamment autorisé :

- l'augmentation du capital social réservée au public à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de 500.000.000 de dirhams ;
- la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit du public ;
- la délégation des pouvoirs au Conseil d'Administration afin de fixer les caractéristiques définitives de l'opération.

Le Conseil d'Administration de Vicenne, réuni en date du 17 juin 2025, faisant usage de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 13 juin 2025 :

- a décidé d'augmenter le capital social de la Société à hauteur d'un montant de 105 932 200 dirhams par l'émission de 2 118 644 actions à un prix de souscription par action de 236 dirhams dont 50 dirhams à titre de nominal et 186 dirhams à titre de prime d'émission, soit un apport global de 499 999 984 dirhams ;
- a fixé les modalités définitives de réalisation de l'augmentation du capital ainsi que les caractéristiques de ladite opération.

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

Il est à noter également que :

- L'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 juin 2025, après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes sur la suppression des droits préférentiels de souscription des actionnaires a notamment autorisé :
 - l'augmentation du capital social réservée à certains salariés et dirigeants de la Société et ses filiales à hauteur d'un montant maximum de 93 408 795 dirhams (prime d'émission incluse) dont la réalisation serait mise en œuvre post-IPO et dans un délai maximum de 3 ans à compter de l'IPO ;
 - la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés et dirigeants.
- Le Conseil d'Administration de Vicenne, réuni en date du 17 juin 2025, faisant usage de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 13 juin 2025 a fixé le prix de l'augmentation de capital réservée auxdits salariés et dirigeants de la Société et de ses filiales à 212,4 dirhams, dont 50 dirhams à titre de nominal et 162,4 dirhams à titre de prime d'émission.

II.7 Négociabilité des titres de capital

L'article 11 des Statuts Refondus de la Société ne prévoit aucune restriction en matière de négociabilité des titres de capital de cette dernière.

Sous réserve de la réalisation effective de l'IPO :

- (a) Les actionnaires de Vicenne constituant le Groupement d'Actionnaires Stable (GAS) s'engagent à détenir sans pouvoir les transférer, directement ou indirectement, les actions de la Société, dont le nombre figure dans le tableau ci-dessous, pendant une période de trois (3) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca :

Actionnaire	Actions
Best Financière et Monsieur Adil Bennani	3 258 694
Amethis	603 462
Monsieur Mohammed Moufid Benkirane	241 385

- (b) Nonobstant les stipulations ci-dessus, chacun des Membres du GAS pourra librement transférer l'intégralité de ses actions détenues à l'IPO sous réserve de :
- transférer lesdites actions au profit de l'un de ses affiliés¹ à condition que (i) ledit affilié se soit engagé à rétrocéder les actions au Membre du GAS les lui ayant transférées initialement dans l'hypothèse où il perdrait la qualité d'affilié, (ii) ledit affilié ait expressément adhéré à l'acte d'engagement dans les mêmes conditions que s'il en avait été originellement signataire, et (iii) le Membre du GAS ayant transféré ses actions demeure solidairement responsable des obligations de son affilié au titre de l'acte d'engagement et ait signé à cet effet à l'acte dont le modèle est annexé à l'acte d'engagement ;
 - Best Financière pourra librement transférer l'intégralité de ses actions au profit de Monsieur Adil Bennani (et inversement) ;
 - Amethis pourra librement transférer l'intégralité de ses actions au profit d'un ou de plusieurs investisseurs éligibles² agissant de concert à condition que lesdits investisseurs éligibles aient expressément adhéré à l'acte d'engagement dans les mêmes conditions que s'ils en avaient été originellement signataires.

Les engagements des Membres du GAS sont présentés en annexe de la note d'opération.

II.8 Politique de distribution des dividendes

Dispositions statutaires

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 13 juin 2025 a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés cotées conformément au projet figurant en annexes (**les « Statuts Refondus »**).

Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau de l'article 27 des Statuts Refondus.

Dividendes distribués

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

En MAD, sauf si indiqué	2022	2023	2024
Résultat net social (en MAD)	13 133 954	7 128 080	51 183 775
Dividendes distribués au titre de l'exercice	22 050 000	12 000 000	50 062 267
Dividendes exceptionnels ¹	-	-	13 012 000
Taux de distribution (%) ²	>100%	>100%	98%
Nombre d'actions au 31.12	4 500	4 500	100 000

¹ désigne vis-à-vis de toute personne ou entité, toute autre personne ou entité (qu'elle ait ou non la personnalité morale, en ce compris tout fonds) qui de manière directe ou indirecte, contrôle, est contrôlée ou est placée sous le contrôle commun de ladite personne ou entité.

² Désigne (i) un investisseur qui a la qualité de fonds souverain ou d'affilié d'un fonds souverain, ou (ii) un investisseur marocain institutionnel ayant vocation à collecter de l'épargne et dont les engagements et/ou les actifs sont régis par un texte législatif ou réglementaire, tels les établissements de crédit et la Caisse de Dépôt et de Gestion, ou (iii) une compagnie d'assurance et/ou de réassurance, fonds de pension, caisse de retraite, société d'assurances mutuelles, fonds communs de placement ou (iv) un investisseur marocain dont un affilié satisfait le critère précité au (ii) et (iii).

Valeur nominale (en MAD)	100	100	100
Résultat net par action (en MAD)	2 918,7	1 584,0	511,8
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	4 900,0	2 666,7	500,6

Source : Vicenne

(1) A noter que l'AGO du 26 décembre 2024 a approuvé la distribution de dividendes exceptionnels d'un montant total de 13 012 000 MAD dont le versement est réalisé en 2025.

(2) Taux de distribution = Dividendes distribués au titre de l'exercice / Résultat net social

Postérieurement à son introduction en bourse, et sous réserve de son approbation par l'assemblée générale, Vicenne prévoit de proposer chaque année un dividende compris entre 40% et 60% de son résultat net social sur les 5 années à venir¹.

Le business plan tient compte d'une distribution annuelle moyenne de 50 % du résultat net consolidé sur la période 2025B – 2030p.

¹ Présenté dans la section « II.3. Eléments d'appréciation des termes de l'offre » de la note d'opération.

III. Endettement

III.1 Dette privée

Aucune dette privée n'a été contractée par la Société lors des trois derniers exercices ni au cours de l'exercice en cours jusqu'au 17 juin 2025.

III.2 Dette bancaire

Contrats signés avant fin décembre 2024

Contrats signés par Vicenne

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

N°	1
Emprunteur	Vicenne (anciennement Best Health)
Prêteur	CFG Bank
Date conclusion contrat	Août 2020 (avec un premier avenant en juin 2025)
Montant du contrat	40 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,50% (majoré de la TVA, frais et accessoires) ¹
Objet de l'emprunt	Le financement partiel de l'acquisition de (i) 75% des actions de la société Mabiotech et (ii) 100% des parts sociales de la société Chimiotec
Date du premier tirage	Août 2020
Montant du premier tirage	40 000 KMAD
Encours au 31.12.2024	23 231 KMAD
Durée	7 ans (dont une période de différé en capital de 2 ans)
Date d'échéance	Août 2027
Périodicité du remboursement	Trimestrielle
Sûretés / Hypothèques	<ul style="list-style-type: none">Nantissement de 7 497 actions² détenues par Vicenne (anciennement Best Health) dans la société MabiotechNantissement de l'intégralité des parts sociales détenues par Vicenne (anciennement Best Health) dans la société ChimiotecCession de l'ensemble des créances existantes ou futuresCession des créances indemnitaires venant à naître de la mise en jeu de la garantie actif-passif
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none">Engagement de proposer et voter une distribution de 50% des bénéfices distribuables chaque année sur Mabiotech et ChimiotecEngagement de subordonner la distribution de flux aux actionnaires Vicenne et/ou le remboursement des comptes courants d'associés au paiement du créditEngagement d'affecter tous les dividendes versés par Mabiotech et Chimiotec à Vicenne au remboursement anticipé du créditEngagement de la société Best Financière à maintenir une participation directe ou indirecte d'au moins 30% dans le capital social de Vicenne (anciennement Best Health), sauf accord préalable express et écrit de CFG Bank.

Source : Vicenne

¹ Vicenne peut demander une seule fois la transformation du taux fixe en taux variable pendant la durée du Crédit

² Soit 75% du capital de Mabiotech

N°	2
Emprunteur	Vicenne (anciennement Best Health)
Prêteur	Bank of Africa
Date conclusion contrat	Août 2020
Montant du contrat	1 085 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable, avec un taux de départ de 3,5% HT, qui sera modifié annuellement à la date d'anniversaire du présent contrat de crédit. A la date d'enregistrement du présent document de référence, le taux d'intérêt s'élève à 4,25% ¹ .
Objet de l'emprunt	Crédit relance pour le financement du BFR de Vicenne (anciennement Best Health)
Date du premier tirage	Août 2020
Montant du premier tirage	1 085 KMAD
Encours au 31.12.2024	614 KMAD
Durée	7 ans (dont une période de différé en capital de 2 ans)
Date d'échéance	Août 2027
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	Garantie de la CCG à hauteur de 90% du crédit en principal
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none"> Engagement de ne pas verser de dividendes pendant la période de différé, étant précisé qu'après ladite période différé, les dividendes ne peuvent être versés que si la Société est à jour au niveau du règlement des échéances relatives au crédit

Source : Vicenne

N°	3
Emprunteur	Vicenne (anciennement Best Health)
Prêteur	Bank of Africa
Date conclusion contrat	Octobre 2023
Montant du contrat	4 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 5,0% (majoré de la TVA, frais et accessoires) ²
Objet de l'emprunt	Financement de l'aménagement équipement de la plateforme logistique de Vicenne (anciennement Best Health) à Ain Atik
Date du premier tirage	Décembre 2023
Montant du premier tirage	2 398 KMAD
Date du deuxième tirage	Mars 2024
Montant du deuxième tirage	402 KMAD
Encours au 31.12.2024	2 311 KMAD
Durée	5 ans (sans différé en capital ni franchise d'intérêts)
Date d'échéance	Décembre 2028
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	<ul style="list-style-type: none"> Nantissement du fonds de commerce au rang disponible à hauteur de 4 000 KMAD Garantie de la SNGFE³ « Damane Istitmar » à hauteur de 2 400 KMAD Souscription et délégation des indemnités de l'assurance incendie en faveur de BoA à hauteur de 4 000 KMAD Souscription d'un Billet à Ordre par Vicenne (anciennement Best Health) à hauteur de 4 000 KMAD
Principaux covenants financiers	Néant

¹ Vicenne peut demander une seule fois la transformation du taux variable en taux fixe pendant la durée du Crédit

² Vicenne peut demander une seule fois la transformation du taux fixe en taux variable pendant la durée du Crédit

³ Ex. CCG

Source : Vicenne

N°	4
Emprunteur	Vicenne (anciennement Best Health)
Prêteur	BMCI
Date conclusion contrat	Mai 2024
Montant du contrat	27 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 6,0% (majoré de la TVA)
Objet de l'emprunt	Financement de l'acquisition du reliquat de la société Mabiotech
Date du premier tirage	Juin 2024
Montant du premier tirage	27 000 KMAD
Encours au 31.12.2024	25 456 KMAD
Durée	7 ans (sans différé)
Date d'échéance	Juin 2031
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	Nantissement des actions détenues par Vicenne dans Mabiotech à hauteur de 27 MMAD Engagement de domiciliation des flux de Mabiotech à hauteur de 50%
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none">Fonds de roulement > 0DCSR > à 1,1x

Source : Vicenne

Contrats signés par les filiales de Vicenne

N°	5
Emprunteur	Scrim
Prêteur	Bank of Africa
Date conclusion contrat	Août 2020
Montant du contrat	14 778 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable, avec un taux de départ de 3,5% HT, qui sera modifié annuellement à la date d'anniversaire du présent contrat de crédit. A la date d'enregistrement du présent document de référence, le taux d'intérêt s'élève à 4,25% ¹ .
Objet de l'emprunt	Crédit relance pour le financement du BFR de Scrim
Date du premier tirage	Août 2020
Montant du premier tirage	14 778 KMAD
Encours au 31.12.2024	8 613 KMAD
Durée	7 ans (dont une période de différé en capital de 2 ans)
Date d'échéance	Août 2027
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	Garantie de la CCG à hauteur de 90% du crédit en principal
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none">Engagement de ne pas verser de dividendes pendant la période de différé, étant précisé qu'après ladite période différé, les dividendes ne peuvent être versés que si Scrim est à jour au niveau du règlement des échéances relatives au crédit

Source : Vicenne

¹ Scrim peut demander une seule fois la transformation du taux variable en taux fixe pendant la durée du Crédit

N°	6
Emprunteur	SOMA Médical
Prêteur	Bank of Africa
Date conclusion contrat	Août 2020
Montant du contrat	5 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable, avec un taux de départ de 3,5% HT, qui sera modifié annuellement à la date d'anniversaire du présent contrat de crédit. A la date d'enregistrement du présent document de référence, le taux d'intérêt s'élève à 4,25% ¹ .
Objet de l'emprunt	Crédit relance pour le financement du BFR de SOMA Médical
Date du premier tirage	Août 2020
Montant du premier tirage	5 000 KMAD
Encours au 31.12.2024	2 830 KMAD
Durée	7 ans (dont une période de différé en capital de 2 ans)
Date d'échéance	Août 2027
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	Garantie de la CCG à hauteur de 90% du crédit en principal
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none"> Engagement de ne pas verser de dividendes pendant la période de différé, étant précisé qu'après ladite période différé, les dividendes ne peuvent être versés que si SOMA est à jour au niveau du règlement des échéances relatives au crédit

Source : Vicenne

N°	7
Emprunteur	SCRIM
Prêteur	Arab Bank
Date conclusion contrat	Octobre 2024
Montant du contrat	2 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 5,50% (majoré de la TVA)
Objet de l'emprunt	Lignes de crédit visant à financer le besoin en fonds de roulement
Date du premier tirage	Novembre 2024
Montant du premier tirage	2 000 KMAD
Encours au 31.12.2024	1 921 KMAD
Durée	2 ans (sans différé)
Date d'échéance	Novembre 2026
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	<ul style="list-style-type: none"> Caution solidaire de Vicenne (anciennement Best Health) à hauteur de 9 500 KMAD Billet à ordre par SCRIM à hauteur de 9 500 KMAD en faveur de Arab Bank
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none"> Ratio dette/fonds propres < 4,66

Source : Vicenne

¹ Soma Médical peut demander une seule fois la transformation du taux variable en taux fixe pendant la durée du Crédit

N°	8
Emprunteur	SOMA Médical
Prêteur	Arab Bank
Date conclusion contrat	Octobre 2024
Montant du contrat	1 000 KMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 5,50% (majoré de la TVA)
Objet de l'emprunt	Crédit de consolidation substituant des lignes de crédit visant à financer le besoin en fonds de roulement
Date du premier tirage	Novembre 2024
Montant du premier tirage	1 000 KMAD
Encours au 31.12.2024	960 KMAD
Durée	2 ans (sans différé)
Date d'échéance	Novembre 2026
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	<ul style="list-style-type: none"> • Caution solidaire de Vicenne (anciennement Best Health) à hauteur de 10 000 KMAD • Billet à ordre par SOMA Médical à hauteur de 10 000 KMAD en faveur de Arab Bank • Engagement de subordonner la distribution de flux aux actionnaires de Soma Médical et/ou le remboursement des comptes courants d'associés au paiement du crédit
Principaux covenants financiers	<ul style="list-style-type: none"> • Ratio dette/fonds propres < 1 • Engagement de subordonner la distribution de flux aux actionnaires de Soma Médical et/ou le remboursement des comptes courants d'associés au paiement du crédit

Source : Vicenne

Contrats de dette bancaire signés après le 31.12.2024

Aucune dette de financement n'a été contractée par Vicenne ou par ses filiales entre le 1^{er} janvier et le 18 juin 2025.

Contrats de dette bancaire en cours de négociation

Néant

Encours des dettes bancaires

Crédits moyen-terme – comptes consolidés¹

Le tableau ci-dessous présente la dette bancaire consolidée du groupe Vicenne sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var.23-24
Crédits moyen-terme	61 024	60 800	50 679	65 936	-16,6%	30,1%

A fin 2023, les crédits moyen-terme consolidés s'élèvent à 50 679 KMAD, en baisse de 16,6% par rapport à fin 2022PF. Cette évolution résulte principalement des remboursements des contrats de crédits conclus notamment par Vicenne (-7 511 KMAD), SCRIM (- 2 671 KMAD), MABIOTECH (- 1 074 KMAD)

¹ Cf. Partie IV – Situation financière, qui explique les raisons de l'établissement des comptes proforma

SOMA (-907 KMAD) et Saiss Environnement (-355 KMAD). Ces remboursements sont partiellement compensés par la souscription par Vicenne à un nouvel emprunt bancaire d'un montant de 4 000 KMAD auprès de Bank of Africa (dont 2 398 KMAD ont été tirés à fin 2023).

A fin 2024, crédits moyen-terme consolidés s'établissent à 65 936 KMAD, en hausse de 30,1% par rapport à fin 2023. Cette augmentation résulte principalement par :

- La souscription par Vicenne, SCRIM et SOMA Médical à de nouveaux emprunts bancaires pour des montants respectifs de 27 000 KMAD auprès de BMCI, 2 000 KMAD et 1 000 KMAD auprès d'Arab Bank.
- partiellement compensée par le remboursement des contrats de crédits conclus précédemment par Vicenne et ses filiales (-14 743 KMAD).

Crédits moyen-terme – Comptes sociaux

Le tableau ci-dessous présente la dette bancaire de Vicenne sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var.23-24
Crédits moyen-terme	39 263	39 263	34 150	51 613	-13,0%	51,1%

Source : Vicenne

A fin 2023, les crédits moyen-terme sociaux s'élèvent à 34 150 KMAD, en baisse de 13,0% par rapport à fin 2022PF. Cette évolution résulte principalement des remboursements des contrats de crédits (-7 511 KMAD), partiellement compensés par la signature d'un nouveau contrat de crédit pour un montant total de 4 000 KMAD en novembre 2023 auprès de Bank of Africa (dont 2 398 KMAD ont été tirés à fin 2023).

A fin 2024, les crédits moyen-terme sociaux s'établissent à 51 613 KMAD, en hausse de 51,1% par rapport à fin 2023. Cette augmentation résulte principalement de la signature d'un nouvel emprunt bancaire pour un montant total de 27 000 KMAD en juin 2024 auprès de BMCI, partiellement compensée par le remboursement continu et progressif des contrats de crédits (-9 538 KMAD).

Dette de refinancement – Comptes consolidés

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var.23-24
Dette de refinancement	70 384	70 384	98 495	173 039	39,9%	75,7%

Source : Vicenne

Les dettes de refinancement concernent les lignes de refinancement en devises. Ces lignes de fonctionnement ont pour objectif de financer les importations et le BFR des différentes filiales du Groupe.

A fin 2023, la dette de refinancement consolidée s'élève à 98 495 KMAD, soit une hausse de 39,9% par rapport à fin 2022PF, portée par SCRIM (+9 090 KMAD), MABIOTECH (5 987 KMAD) et SOMA Médical (+13 035 KMAD).

A fin 2024, la dette de refinancement consolidée s'établit à 173 039 KMAD, soit une hausse de 75,7% par rapport à fin 2023, portée principalement par SCRIM (+59 544 KMAD) et MABIOTECH (+16 214 KMAD).

Dette de refinancement – Comptes sociaux

Les comptes sociaux ne présentent aucune dette de refinancement sur la période 2022-2024.

Trésorerie passive – Comptes consolidés

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var.23-24
Trésorerie passive	24 339	24 253	44 932	47 595	85,3%	5,9%

Source : Vicenne

La trésorerie passive représente les facilités de caisse utilisées par le Groupe auprès des établissements bancaires.

A fin 2023, la trésorerie passive consolidée s'élève à 44 932 KMAD, en hausse de 85,3% par rapport à fin 2022PF et principalement portée SCRIM.

A fin 2024, la trésorerie passive consolidée s'établit à 47 595 KMAD, soit une hausse de 5,9% par rapport à fin 2023.

Trésorerie passive – Comptes sociaux

Les comptes sociaux ne présentent pas de trésorerie passive sur la période 2022-2024.

III.3 Encours de crédit-bail

Encours de crédit-bail – comptes sociaux et consolidés

Les règles comptables appliquées par le groupe Vicenne, conformes aux normes en vigueur au Maroc, et fixées en accord avec le commissaire aux comptes, ne prévoient pas la comptabilisation des encours de crédit-bail dans le bilan de la Société et de ses filiales.

Le tableau ci-dessous présente l'encours de crédit-bail de Vicenne sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Crédit-bail Vicenne (incluant intérêts)	598	26 648	26 017	>100%	-2,4%
Crédit-bail Vicenne (hors intérêts)	545	21 207	20 117	>100%	-5,1%

Source : Vicenne

Les encours de crédit-bail de Vicenne ont connu une forte augmentation entre 2022 et 2023 avec une hausse de 26 049 KMAD (incluant les intérêts). Cette évolution s'explique par un recours plus important au financement par crédit-bail afin de financer ses investissements.

Entre 2023 et 2024, l'encours de crédit-bail de Vicenne est en légère baisse, -631 KMAD (incluant les intérêts), en lien avec le remboursement progressif des dettes crédit-bail.

Le tableau ci-dessous présente l'encours de crédit-bail de Vicenne et ses filiales sur la période 2022PF – 2024 :

En KMAD	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Crédit-bail Vicenne et ses filiales (incluant intérêts)	4 893	40 550	43 384	>100%	7,0%
Crédit-bail Vicenne et ses filiales (hors intérêts)	4 395	33 791	35 758	>100%	5,8%

Source : Vicenne

Les encours de crédit-bail de Vicenne et ses filiales ont enregistré une forte augmentation entre 2022PF et 2023 avec une hausse de 36 656 KMAD (incluant les intérêts). Cette évolution s'explique par un recours plus important au crédit-bail pour le financement des investissements du Groupe.

Entre 2023 et 2024, l'encours de crédit-bail de Vicenne et de ses filiales est en hausse de 2 835 KMAD (incluant les intérêts), cette hausse étant liée à de nouveaux financements en crédit-bail, partiellement compensée par le remboursement progressif des dettes existantes.

III.4 Engagements hors bilan

Engagements hors bilan – consolidés

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par le groupe Vicenne au 31 décembre 2024 :

Entité du groupe	Nature	Objet	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant (KMAD)
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	CIH BANK	07/12/2024	3 000
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	BMCE BANK	13/10/2020	1 000
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	BMCI	17/08/2023	3 000
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	CIH BANK	21/05/2024	9 000
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	BANK OF AFRICA	20/12/2024	8 500
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	BP RABAT KENITRA	10/06/2025	15 000
SOMA MEDICAL	Nantissement	Fonds de commerce	CDM	11/06/2025	14 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	Société Générale	02/03/2020	2 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	Société Générale	24/05/2022	1 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	Société Générale	24/11/2020	1 800
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	BMCE BANK	06/07/2022	20 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	Société Générale	27/10/2022	17 700
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	BANK OF AFRICA	12/01/2023	16 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	CIH BANK	09/02/2023	3 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	Société Générale	02/06/2025	1 649
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	CIH BANK	30/09/2024	15 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	CDM	15/10/2024	31 000
MABIOTECH	Nantissement	Fonds de commerce	BP RABAT KENITRA	06/06/2025	24 000
SAISS ENVIRONNEMENT	Nantissement	Fonds de commerce	BP FES MEKNES	13/07/2021	1 700
SAISS ENVIRONNEMENT	Nantissement	Fonds de commerce	BANK OF AFRICA	24/01/2025	2 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	BMCE BANK	13/10/2020	1 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	CIH	07/12/2024	6 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	BMCI	05/05/2025	6 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	CDM	22/10/2020	11 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	BMCE BANK	11/09/2020	14 778
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	BMCE BANK	28/09/2021	4 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	BANK OF AFRICA	14/06/2023	7 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	BP RABAT KENITRA	02/05/2025	70 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	CIH BANK	21/05/2024	41 000
SCRIM	Nantissement	Fonds de commerce	CIH BANK	24/03/2025	37 500
Sous-total nantissement					388 627
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	07/09/2009	350
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	07/09/2009	350
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	07/09/2009	350
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	29/09/2010	400
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	29/09/2010	400
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	29/09/2010	400
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	24/07/2013	200
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	24/07/2013	200
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	24/07/2013	200
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	27/08/2013	750

SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	27/08/2015	750
SAISS ENVIRONNEMENT	Hypothèque	Titre foncier	BP FES MEKNES	27/08/2015	750
Sous-total hypothèque					5 100
Total suretés données					393 727

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

Pour le compte	Nature	Objet	Bénéficiaire	date de mise en place	Montant (KMAD)
MABIOTECH	Caution	Caution solidaire et à première demande	Société Générale	25/08/2020	25 000
SCRIM	Caution	Caution personnelle et solidaire	CDM	18/10/2010	11 000
SAISS ENVIRONNEMENT	Caution	Caution personnelle et solidaire	BP FES MEKNES	06/08/2019	2 100
Total suretés reçues					38 100

Engagements hors bilan – sociaux

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par Vicenne au 31 décembre 2024 :

Entité du groupe	Nature	Objet	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant (KMAD)
VICENNE	Nantissement	Fonds de commerce	BANK OF AFRICA	28/03/2023	19 350
VICENNE	Nantissement	Fonds de commerce	BANK OF AFRICA	22/11/2023	4 000
VICENNE	Nantissement	Participation de 7 497 actions Mabiotech	CFG	12/08/2020	40 000
VICENNE	Nantissement	Participation de 1 000 parts sociales Chimiotec			
VICENNE	Nantissement	Participation de 1 719 actions Mabiotech	BMCI	30/05/2024	27 000
Total suretés données					90 350

Au 31 décembre 2024, aucun engagement hors bilan n'a été reçu par Vicenne.

III.5 Notation

Au 17 juin 2025, la Société ne fait l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance de l'émetteur

IV.1 Statuts de Vicenne

L'Assemblée Générale Extraordinaire, réunie le 13 juin 2025, a décidé d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca conformément au projet figurant en annexes (les « Statuts Refondus »).

IV.2 Assemblées générales

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

Modalités de convocation et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites à l'article 21 des Statuts Refondus.

Conditions d'exercice du droit de vote et conditions du quorum

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites aux articles 22, 23 et 24 des Statuts Refondus.

Conditions d'acquisition de droits de vote double éventuel

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

IV.3 Conseils d'administration

Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites aux articles 13, 14, 15, 17 et 18 des Statuts Refondus.

Composition du conseil d'administration

Au 17 juin 2025, le conseil d'administration de Vicenne se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Date de renouvellement de nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction occupée dans Vicenne (si applicable)
Adil Bennani	14/12/2015	06/02/2025	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Président du Conseil d'Administration	-
Zouhaïr Bennani	14/12/2015	06/02/2025	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
Riad Laissaoui	24/06/2020	06/02/2025	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
Amethis Fund II S.C.A. SICAR <i>représentée par Laurent Demey (Associé Gérant)</i>	23/12/2022	06/02/2025	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
Mohammed Moufid Benkirane	01/04/2024	06/02/2025	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administrateur Non Exécutif	-
Adnane Zerhouni	26/02/2025	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administrateur	Directeur Général
Sanaa Deraoui	13/06/2025 avec prise d'effet le 1 ^{er} jour de cotation de la société	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administratrice	DGA Groupe
Naoual Ben Amar	13/06/2025 avec prise d'effet le 1 ^{er} jour de cotation de la société	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administratrice Non exécutive	-
Samia Kabbaj	13/06/2025 avec prise d'effet le 1 ^{er} jour de cotation de la société	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administratrice indépendante Non exécutive	-
Eric Besson	13/06/2025 avec prise d'effet le 1 ^{er} jour de cotation de la société	-	2031 (à l'issue de l'AGO approuvant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2030)	Administrateur indépendant Non Exécutif	-

Source : Vicenne

Les administrateurs indépendants ont été nommés par l'assemblée générale mixte du 13 juin 2025 ayant décidé notamment, l'augmentation du capital social IPO. La nomination desdits administrateurs indépendants deviendra effective à compter du premier jour de cotation de la Société (la Date de Prise d'Effet).

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

Concernant l'exigence de parité au sein du conseil d'administration telle qu'elle découle de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du Conseil d'administration est conforme, au 18 juin 2025, et sera conforme, à la date de première cotation, aux dispositions de la loi n°17-95 concernant la première période transitoire de 3 ans dans la mesure où le nombre d'administrateurs de sexe féminin siégeant au conseil d'administration représentent 30% du nombre total d'administrateurs. En vue de respecter le pourcentage cible de 40%, il sera désigné au moment opportun, dans les délais prévus par la loi, le nombre requis d'administrateurs de sexe féminin.

Au premier jour de cotation, le conseil d'administration sera composé de 3 femmes, soit 30% des administrateurs.

A noter que suite à l'introduction en bourse de la Société, et conformément aux dispositions de l'article 13 des Statuts Refondus, le conseil d'administration se réunira au moins 2 fois par an et, aussi souvent que la bonne marche des affaires de la Société le nécessite, sur la convocation de son Président.

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

Adil Bennani

Une présentation du parcours de M. Adil Bennani est présentée dans la section « II.4.3 Présentation générale des principaux actionnaires de Vicenne (Informations relatives à Adil Bennani) » du présent document de référence.

Au 31 mai 2025, les mandats de Adil Bennani, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Mandat
Mabiotech	Président du Conseil d'Administration
Scrim	Président du Conseil d'Administration
Soma Médical	Gérant
Best Health Africa	Président Directeur Général
MTS	Directeur Général
IVOCARE	Président
MZYA Capital	Gérant
Best Financière	Administrateur
Retail Holding	Administrateur
TMS	Gérant
Label'Vie S.A	Administrateur

Source : Vicenne

Zouhaïr Bennani

Zouhaïr Bennani est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en informatique de l'ESIEA de Paris (Ecole Supérieure d'informatique, d'électronique et d'automatique) ainsi que d'un diplôme de 3^{ème} cycle en management et ressources humaines de la Sorbonne. Après une expérience chez IBM et Xerox en France, il co-fonde en 1985 le groupe Label'Vie.

M. Zouhaïr Bennani est également Président d'honneur de l'Union Régionale de la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM), Représentant du secteur privé au sein du Comité Public-Privé chargé de l'octroi des primes d'investissement pour le Programme IMTIAZ, Vice-Président de l'Association Marocaine de Distribution Moderne (AMDM) et membre du Conseil d'Administration de l'Agence Nationale pour la Promotion des Petites et Moyennes Entreprises (ANPME).

Au 31 mai 2025, les mandats de Zouhaïr BENNANI, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Fonction
Amethis Finance	Administrateur
ANPME	Administrateur
ARADEI Capital	Administrateur
Atelier CROC	Administrateur
AZ Developpement	Gérant
Be Home	Président Directeur Général
Best Financière	Président Directeur Général
Best Health Africa	Administrateur
CDCI	Président du Conseil d'Administration
CFG Bank	Administrateur
Croc Shop	Président du Conseil d'Administration
ECO MEDIAS	Administrateur
Général First Food Services	Administrateur
Label'Vie S.A	Administrateur
Lbvex SA	Président Directeur Général
Mega V. Stores Morocco	Administrateur
Mobimarket SA	Président Directeur Général
MTS	Président du conseil d'administration
Mutandis	Président du Conseil de Surveillance
Mutandis Automobile	Président du Conseil de Surveillance
Retail Holding	Président du Conseil d'Administration
Retail Holding Africa S.A	Président Directeur Général
Rethis	Président du Conseil d'Administration
RH Investment	Président Directeur Général
RMK Holding	Administrateur
SCRIM	Administrateur
Services LV SA	Président Directeur Général
Silav SA	Président Directeur Général
Unimer	Administrateur
Univers Motors Premium	Membre du Conseil de Surveillance

Virgin North Africa	Gérant
Zakah Capital	Gérant
FNAC	Administrateur
Isato	Administrateur
Eco-Studies	Administrateur
Appareal Logistics	Gérant
Velogate	Gérant

Source : Vicenne

Adnane Zerhouni

Adnane Zerhouni est Directeur Général de Vicenne depuis février 2025.

Avant de rejoindre le Groupe, Adnane était Associé au sein du fonds panafricain Amethis entre 2018 et 2025, en charge de nombreuses participations dans la région (Vicenne et CFG Bank au Maroc, Global Corp en Egypte, etc.), et Directeur M&A du Groupe Saham à Casablanca entre 2013 et 2018, où il a exécuté de nombreux investissements sur le continent africain, notamment dans le secteur de la santé. Adnane était également banquier d'affaires à Londres au sein des départements M&A de Deutsche Bank et de Barclays Capital, de 2005 à 2012.

Il est diplômé d'HEC Paris et de l'Université de Columbia à New York.

Au 31 mai 2025, les mandats d'Adnane Zerhouni, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Mandat
Diana Holding	Administrateur

Laurent Demey

Laurent Demey co-dirige le comité exécutif d'Amethis qui supervise les activités et les investissements de la société. Il a passé plus de 25 ans à conseiller des entreprises africaines et à investir dans des entreprises de taille moyenne à fort potentiel. Avant de cofonder Amethis, Laurent Demey a été directeur des investissements et ensuite Directeur Général Adjoint de Proparco, institution financière de développement française, entre 2006 et 2011. Laurent Demey est diplômé de l'École Centrale de Paris et titulaire d'un DEA en économie du développement de l'École Normale Supérieure.

Au 31 mai 2025, les mandats de Laurent Demey, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Mandat
Amethis Advisory SAS	Administrateur et Directeur Général
Amethis Africa Finance Ltd	Administrateur
Amethis Elephant	Administrateur
Amethis Finance Luxembourg SARL	Gérant
Amethis Investment Fund Manager S.A	Administrateur
Amethis Partners Holding SARL	Gérant
Amethis Partners S.A	Administrateur

Amethis Santé Ltd	Administrateur
Amethis West Africa S.A	Administrateur et Directeur Général
Amethis Group - (ex-Holding LRLDEDR SARL)	Gérant
Novamed	Administrateur
Amethis Confiserie	Administrateur
Groupe Premium S.A	Administrateur
Amethis Maghreb SARL	Gérant
Amethis North Africa Sàrl	Gérant
Amethis Advisory East Africa Limited	Administrateur
Amethis Partners MENA II S.à.r.l	Gérant
Amethis Mena II General Partner SARL	Gérant
WAMH Holding Ltd	Administrateur
Tarjama	Administrateur
Amethis for Advisory and Restructuring Services	Gérant
NETIS S.A.	Administrateur
ATIS S.A.	Administrateur
HAMMURABI B.V.	Administrateur

Source : Vicenne

Mohammed Moufid Benkirane

Une présentation du parcours de M. Mohammed Moufid Benkirane est présentée dans la section « VII.4.4 Présentation générale des principaux actionnaires de Vicenne (Informations relatives à Mohammed Moufid Benkirane) » du présent document de référence.

Au 31 mai 2025, les mandats de Mohammed Moufid Benkirane, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Mandat
RMBK	Gérant
MBK	Président Directeur Général

Source : Vicenne

Riad LAISSAOUI

Titulaire d'un diplôme d'expertise comptable de l'ISCAE, Rial Laissaoui exerce depuis 2015 la fonction de Directeur Général de Retail Holding. Avant cette nomination, il a occupé plusieurs fonctions, notamment, celles de Directeur Général Adjoint et de Directeur Administratif et Financier du groupe Label'Vie.

Il a débuté sa carrière au sein du cabinet Price Waterhouse Coopers, où il a mené diverses missions d'audit et de conseil dans les secteurs public et privé, au Maroc et à l'étranger (1994 – 2000).

M. Riad Laissaoui est également membre de la fédération royale marocaine de golf.

Au 31 mai 2025, les mandats de Riad LAISSAOUI, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Mandat
Retail Holding	Directeur Général
Eden Blue	Co-Gérant
E-takada	Gérant
Label'Vie S.A	Administrateur
Be Home	Administrateur
R Holding Investment	Administrateur
Retail Holding Africa	Administrateur
General First Food Services	Président du conseil d'administration
Aradei Capital	Administrateur
Atelier Croc	Administrateur
Mabiotech	Administrateur
CDCI	Administrateur
Croc Shop	Administrateur
Africa Capital Partners	Administrateur
Distrans Ci	Administrateur
FNAC	Administrateur
Eco Medias	Administrateur
Eco Print	Administrateur

Source : Vicenne

Naoual Ben Amar

Diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs et titulaire du master de l'Ecole Nationale des Arts et Métiers de Paris, Naoual Ben Amar a démarré sa carrière en 2000 chez PSA en France. C'est en 2002 qu'elle revient au Maroc où elle rejoint Procter & Gamble, Groupe au sein duquel elle assume différentes responsabilités. En 2018, elle rejoint le Groupe LabelVie en tant que Directrice Générale Adjointe, en charge du Pôle Achat et Logistique et membre du COMEX. Le 2 mai 2022, elle est nommée Directrice générale du Groupe, mettant ses 22 années d'expérience et ses qualités managériales et humaines au service des défis de son développement.

Au 31 mai 2025, les mandats de Naoual BEN AMAR, autres que ceux concernant Vicenne se présentent comme suit :

Société	Mandat
Label'Vie SA	Directeur Général
Hypermarché LV SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
Maxi LV SAS	Directeur Général et membre de comité de direction

LBV Sud SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
Hyper-Sud SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
Maxi-Sud SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
E-Maxi SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
Ultra Proxi SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
Express LV SAS	Directeur Général et membre de comité de direction
Fnac SA	Administrateur

Source : Vicenne

Sanaa Deraoui

Lauréate d'un Master MC2 en Marketing stratégique de l'université Panthéon Assas Paris 2, Sanaa Deraoui est Directeur Général Adjoint en charge des filiales de Vicenne depuis février 2025.

Elle a commencé sa carrière chez YOUNG & RUBICAM Group, où elle a participé au lancement de plusieurs marques et produits de grande consommation. En 2006, elle s'oriente vers le consulting en Marketing Stratégique et Organisation pour des clients opérants dans différents secteurs (produits de grande consommation, services, textile, programme Rawaj, etc.).

Après une expérience entrepreneuriale dans le domaine de la logistique et la distribution pendant 3 ans, elle rejoint le groupe Vicenne en 2014 pour occuper le poste de Directeur Business Unit chez Soma Medical.

En janvier 2018, elle a été promue en tant que Directeur Général Adjoint de Soma Médical, avec l'objectif de mettre en place l'organisation, les process, et la stratégie commerciale sur 5 ans.

Sanaa Deraoui ne dispose pas d'autres mandats sociaux autres que celui au sein de Vicenne.

Samia Kabbaj

Samia Kabbaj est aujourd'hui Directeur Général Adjoint au sein du Groupe ZALAR (leader marocain dans le secteur avicole) en charge de la transformation du Groupe.

Samia Kabbaj débute sa carrière en 1995 en tant que consultante chez Arthur Andersen pour une durée de 5 ans, suite à quoi elle prend la direction générale de Sodexo Maroc. En 2005, elle rejoint le Groupe Best Financière en tant que secrétaire générale puis prend en charge la direction du pôle immobilier jusqu'en juin 2010. Elle lance son entreprise de conseil axée sur le développement de nouveaux concepts de commerces et de centres commerciaux en 2010. Samia Kabbaj devient membre du comité exécutif de Danone Maroc en tant que secrétaire générale de janvier 2016 à décembre 2022.

Samia Kabbaj est diplômée de l'Université Paris Dauphine en Mathématiques Appliquées et est certifiée Administrateur de Sociétés par l'Université Internationale de Rabat.

Au 31 mai 2025, les mandats de Samia Kabbaj, autres que ceux concernant Vicenne, se présentent comme suit :

Société	Mandat
Auto Hall	Administrateur indépendant
Al Barid Bank	Membre indépendant

Source : Vicenne

Eric Besson

Eric Besson est président exécutif de la filiale marocaine de Sicpa, groupe de services suisse depuis 2020.

En 1995, il est élu maire de Donzère et occupe cette fonction pour une durée 25 ans. Il devient également député en 1997. Sous le gouvernement de Nicolas Sarkozy, il occupe successivement les fonctions de Secrétaire d'Etat à la Prospective, à l'Évaluation des Politiques Publiques et à l'Économie Numérique. Il devient ensuite Ministre de l'Immigration et de l'Intégration, puis Ministre de l'Industrie, de l'Énergie et de l'Économie Numérique.

En ce qui concerne sa carrière en entreprise, il a occupé divers postes dans l'industrie (responsable commercial Chine et Afrique chez Renault VI), les services et la communication (chargé de mission auprès du Président Délégué Général de la fondation Vivendi), ainsi qu'en conseil. De 2012 à 2019, il a été conseil en stratégie et développement pour divers groupe français et internationaux.

Eric BESSON est diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris (Sciences-Po), de la Montpellier Business School et licencié en droit.

Au 31 mai 2025, les mandats d'Eric Besson, autres que ceux concernant Vicenne, se présentent comme suit :

Société	Mandat
SICPA Maroc	Président du conseil d'administration
SICPA West	Président du conseil d'administration

Source : Vicenne

Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

Au cours des trois dernières années, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du conseil d'administration.

Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

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

Comités rattachés au conseil d'administration

Le conseil d'administration du 28 mai 2025 a décidé, avec prise d'effet à la date de première cotation, de la mise en place :

- d'un Comité Audit et Gestion des risques ;
- d'un Comité Stratégie et Investissement.

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

Comité d'Audit et Gestion des Risques

Comité d'Audit et Gestion des Risques (Effectif à compter de l'IPO)

Mission du comité	Assurer la transparence, l'intégrité financière et la conformité aux réglementations, et en particulier : <ul style="list-style-type: none"> • le suivi et examen des états financiers • l'évaluation de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et proposition de pistes d'amélioration pour son renforcement • la supervision des audits externes et internes • la gestion des risques • le respect des règlements et éthique 		
Fréquence de réunion	Semestrielle		
Membres	Administrateur indépendant	Administrateur indépendant	Administrateur
Date de première nomination	Samia Kabbaj	Eric Besson	Riad Laissaoui
Qualité	Président du comité d'audit et gestion des risques	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	-	-	-

Source : Vicenne

Conformément aux dispositions légales :

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

Comité Stratégie et Investissement

Comité Stratégie et Investissement (Effectif à compter de l'IPO)					
Mission du comité	Orienter la stratégie et les décisions d'investissement de l'entreprise, et assister le conseil d'administration dans (i) la définition de la vision long terme du Groupe, et (ii) l'allocation efficace des ressources financières. Ces missions passent par : <ul style="list-style-type: none"> • la définition de la stratégie globale • l'évaluation des opportunités d'investissement • le suivi de la performance des investissements • la gestion des risques financiers et stratégiques • l'appui au conseil d'administration 				
Fréquence de réunion	Au besoin et au moins une fois par an				
Membres	Adil Bennani	Samia Kabbaj	Adnane Zerhouni	Riad Laissaoui	Laurent Demey
Date de première nomination	16/06/2025	16/06/2025	16/06/2025	16/06/2025	16/06/2025
Qualité	Président du comité Stratégie et Investissement	Membre indépendant	Membre	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	Président du Conseil d'Administration	-	Directeur Général Groupe	-	-

Source : Vicenne

Le Comité Stratégie et Investissement est composé d'un nombre impair de membres, soit trois ou cinq. Il inclut obligatoirement le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général, ainsi qu'un administrateur indépendant.

Comités non rattachés au conseil d'administration

Le Groupe a mis en place deux autres comités non rattachés au conseil d'administration :

- Le Comité Synergies ;
- Le Comité Centre de Services Partagés (CSP).

Comité de Synergie

Comité de Synergie										
Mission du comité	Optimiser la collaboration et les synergies entre les différentes entités du groupe, maximiser l'efficacité opérationnelle, renforcer la coopération et générer des économies d'échelle. Ses principaux axes sont les suivants : <ul style="list-style-type: none"> • Harmonisation des Stratégies et Processus • Optimisation des Ressources • Renforcement de la Collaboration Inter-filiales • Suivi et Évaluation des Synergies 									
Date de création du comité	03/02/2025									
Fréquence de réunion	Trimestrielle									
Membres	Adnane Zerhouni	Sanaa Deraoui	Zakaria RADHI	Mustapha HAMD A	Mhamed Benbrahim	Chadia Khelifi	Fouad Baly	Reda Berrada	Thiombey Thine	Ines Haroufi
Date de première nomination	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025	03/02/2025
Qualité	Président	Membre	Membre	Membre	Membre	Membre	Membre	Membre	Membre	Secrétaire
Autres fonctions (dans le groupe)	Directeur Général Groupe	DGA Groupe	DGA SCRIM	DGA Mabiotech	DGA SOMA	Gérante SAISS	Directeur développement TMS	Directeur Développement	Directeur MTS	DGA SAISS

Source :
Vicenne

La composition de ce comité post IPO devrait rester inchangée.

Comité de Centre de Services Partagés (CSP)

Comité de Centre de Services Partagés				
Mission du comité	Veille à la performance, à l'efficacité et à l'amélioration continue des services partagés fournis aux différentes entités de l'organisation. Ses principales missions sont : <ul style="list-style-type: none"> • Définition et Pilotage de la Stratégie du CSP • Supervision de la Performance et de la Qualité des Services • Gestion des Ressources et des Processus • Gestion des Relations avec les Clients Internes. • Innovation et Amélioration Continue • Gestion des Risques et de la Sécurité 			
Date de création du comité	25/03/2025			
Fréquence de réunion	Trimestriellement			
Membres	Adnane Zerhouni	Inès HAROUFI	Mhamed Benbrahim	Hind Ghazi
Date de première nomination	25/03/2025	25/03/2025	25/03/2025	25/03/2025
Qualité	Président	Membre	Membre	Membre
Autres fonctions (dans le groupe)	Directeur Général Groupe	Directrice Projets transverses	Directeur Administratif et Financier	Directeur Des Ressources Humaines

Source : Vicenne

La composition de ce comité post IPO devrait rester inchangée.

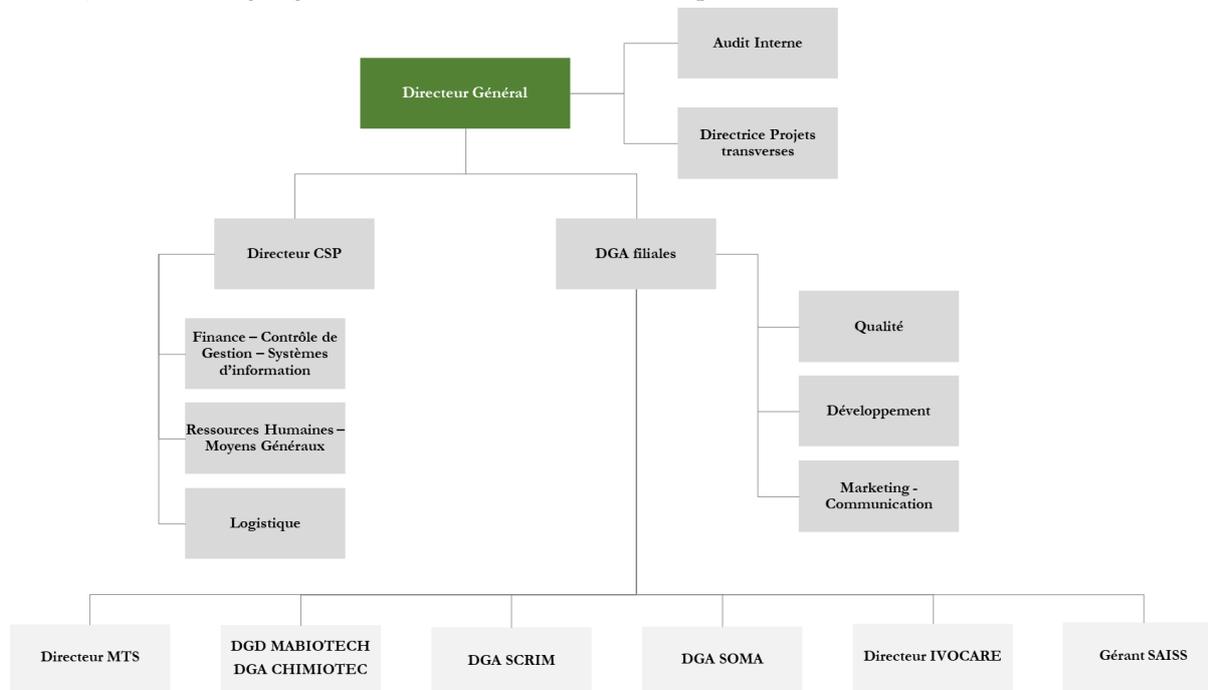
IV.4 Organes de direction

Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 16 des Statuts Refondus.

Organigramme fonctionnel de Vicenne

Au 18 juin 2025, l'organigramme fonctionnel de Vicenne se présente comme suit¹ :



Source : Vicenne

Il convient de noter que l'ensemble des fonctions présentées dans l'organigramme ci-dessus sont centralisées au niveau de Vicenne, à l'exception des directeurs des filiales.

Organes de direction de Vicenne

Au 18 juin 2025, l'organe de direction du groupe Vicenne est constitué des membres suivants :

Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Adnane ZERHOUNI	Directeur Général	Février 2025
Sanaa DERAOU	DGA opérationnelle en charges des filiales – DGA par intérim de SOMA Medical	Février 2025
Mhamed BENBRAHIM	Directeur Administratif et Financier	Juin 2022
Hind GHAZI	Directrice Ressources Humaines	Octobre 2024
Inès HAROUFI	Directrice Projets Transverses	Mars 2025
Reda BERRADA MNIMENE	Directeur Développement – Directeur IVOCCARE par intérim	Juin 2011
Mustapha HAMDA	DGD MABIOTECH – DGA CHIMIOTEC	Juin 2020
Zakaria RADHI	DGA SCRIM	Septembre 2024
Chadia KHLIFI	Gérante SAISS	Février 2004

¹ Les fonctions « Audit interne », « Logistique » et « Qualité » ne font pas partie de l'organe de direction.

Source : Vicenne

Le DGD Mabiotech, le DGA SCRIM, le directeur de MTS et la gérante de Saiss sont rattachés à leurs filiales respectives et non à Vicenne. Seuls le directeur par intérim d'Ivocare et le DGA par intérim de Soma Medical sont rattachés à Vicenne.

Eléments d'information sur les qualifications et l'expérience professionnelle des membres de l'organe de direction

Adnane Zerhouni (45 ans)

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

Sanaa Deraoui (47 ans)

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

Mhamed Benbrahim (44 ans)

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'ENSEM de Nancy, Mhamed Benbrahim est le Directeur Financier de Vicenne depuis juin 2022.

Il a débuté sa carrière à la direction générale des impôts en tant qu'ingénieur (1er Grade). En 2006, il a rejoint Upline Capital Management (2006 – 2012) où il a occupé différents postes de responsabilité, avant d'être nommé en 2008 Directeur des Gestions.

Après avoir occupé le poste de directeur des gestions au sein de plusieurs sociétés de gestion (telles que IRG Asset Management (2012 – 2015) et AD Capital (2015 – 2016), il a été directeur administratif et financier au sein de BKM Project (2016 – 2021) puis de Brior (2021 – 2022).

Hind Ghazi (44 ans)

Titulaire d'un Master en Ressources Humaines de l'ENCG Settat, Hind Ghazi a rejoint le groupe Vicenne en 2023 en qualité de responsable du Développement Humain, avant d'être promue à la tête de la Direction des Ressources Humaines.

Elle a débuté sa carrière en 2005 en tant que commerciale au sein des Laboratoires Pierre Fabre. Après cette première expérience, elle a rejoint en 2010 Offshore Academy, un cabinet de recrutement et de formation en tant que Consultante & Responsable Formation, où elle a accompagné de nombreux clients dans leur gestion des talents et le développement des compétences.

Par la suite, elle a intégré en 2015 le Groupe AKWA en qualité de Responsable de Projet, où elle a joué un rôle clé dans le lancement de l'Akwa Academy et la mise en place de plusieurs projets structurants pour le groupe.

Inès Haroufi (41 ans)

Titulaire d'un diplôme en comptabilité et finance de l'ISCAE Casablanca (2005) et expert-comptable certifiée (2009), Inès Haroufi a été Directrice Financière de Vicenne de 2016 à 2022, avant d'être nommée Directrice des Projets transverses, chargée notamment de superviser divers projets (réorganisation du Groupe, relocalisation de l'unité de stockage, etc.).

Avant de rejoindre le Groupe, elle a occupé le poste d'auditeur sénior au sein du cabinet d'audit Ernst & Young (2008 – 2009) puis Manager au sein de la société CLM conseil (2009 – 2011). Elle a exercé ensuite la fonction de Chef de département "Contrôle et pilotage" à Maroc Taswiq (2011 – 2013) avant de rejoindre la Direction Financière de IPTPowertech Maroc, multinationale opérant dans le secteur des télécommunications au Maroc et en Afrique subsaharienne (2014 – 2016).

Reda Berrada Mnimene (53 ans)

Titulaire d'un diplôme de TBS Education, Reda Berrada est Directeur du Développement de Vicenne depuis 2011. Il possède également un diplôme de 3ème cycle en Gestion des Ressources Humaines de l'Université de Corse-Pascal-Paoli et un diplôme de 2ème cycle en Management Stratégique de l'Institut Marocain de Management.

Il débute sa carrière dans l'industrie pharmaceutique, où il occupe plusieurs fonctions avant de devenir Sales Manager après 11 ans au sein de Sanofi Aventis. En 2004, il rejoint Scrim en tant que Chef de Produit, puis Business Unit Manager. Reda Berrada a ensuite accompagné la création de Soma Médical en 2007 en tant que Directeur Commercial et Marketing.

Mustapha Hamda (54 ans)

Titulaire d'une Licence en Immunologie à l'Université Mohammed V de Rabat, Mustapha Hamda est directeur général délégué de Mabiotech (ex. Immunotech Maroc) depuis 2020.

Il a débuté sa carrière à Mabiotech (ex. Immunotech Maroc) en 1996 en tant qu'ingénieur technico-commercial. Il a eu différents postes de responsabilité, avant d'être nommé en 2000 directeur de l'administration des ventes, puis gérant par délégation en 2018.

Zakaria Radhi (42 ans)

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur en télécommunications et réseaux de l'Ecole Centrale d'Electronique de Paris (2006) et lauréat du Master d'HEC Paris, spécialité Finance (2008), Zakaria Radhi est Directeur Général Adjoint de SCRIM depuis septembre 2024.

Avant de rejoindre SCRIM, Zakaria Radhi a débuté sa carrière en banque d'investissement chez Morgan Stanley à Londres ainsi que chez Calyon et Bryan Garnier à Paris de 2007 à 2015.

En 2015, il rejoint Red Med Securities à Casablanca où il a notamment occupé le poste de Directeur général de 2021 à 2024.

Chadia Khlifi (66 ans)

Titulaire d'un master en ingénierie de l'environnement / ressources naturelles et environnement de la faculté de Metz et du laboratoire européen d'écologie, Chadia Khlifi est la fondatrice et gérante de la société Saiss Environnement (gestion de Déchets Médicaux et Pharmaceutiques) créée en 2004. Elle a débuté sa carrière en tant que responsable de la filière de gestion des DPM de l'hôpital Bon Secours de Metz entre 1993 et 1995. Elle a ensuite occupé le poste de Directrice Technique de la société GMF (gestion des déchets de la Wilaya de Fes) entre 1996 et 2004, avant de fonder la société Saiss Environnement.

Thiomby Thine (48 ans)

Thiomby Thine est Directeur des Opérations de MTS depuis février 2020. Il est titulaire d'un Master en Électromécanique et d'un MBA en Management of Business obtenus en 2019 au Shibaura Institute of Technology au Japon.

Il débute sa carrière en 2004 en tant que technicien en maintenance au Centre Hospitalier Régional Heinrich Lübke de Diourbel. En 2010, il est nommé chef du service technique maintenance au Centre Hospitalier National Matlaboul Fawzaini de Touba.

Sur le plan académique, il obtient en 2003 un Brevet de Technicien de l'Industrie, option Maintenance Hospitalière (BTMH), au Centre National de Formation des Techniciens en Maintenance Hospitalière de Diourbel. En 2005, il décroche une licence professionnelle en automatisme industriel à la Tokyo Polytechnic University (PTU), faculty of engineering, au sein du Département General Education and Research Center. En 2008, il obtient un Brevet de Technicien Supérieur au Centre d'Entrepreneuriat et Développement Technique de Colobane à Dakar.

Rémunérations attribuées aux membres de l'organe de direction

Le tableau ci-dessous présente la rémunération totale attribuée aux membres de l'organe de direction sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024
Rémunération totale de l'organe de direction	6 783	2 812	3 657

Source : Vicenne

A noter que la rémunération des dirigeants des filiales du Groupe est supportée par les filiales.

Prêts accordés aux membres de l'organe de direction

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

PARTIE III - ACTIVITE DE VICENNE

I. Historique de Vicenne

Créé en 2004 sous le nom de Best Health, le groupe Vicenne a progressivement élargi son offre au fil des années et s'impose désormais comme l'un des principaux fournisseurs d'équipements, de solutions et de services à forte composante technologique destinés aux professionnels de la santé au Maroc. Le Groupe se distingue par un positionnement fort sur différents segments, notamment les équipements lourds et semi-lourds (radiothérapie, imagerie médicale, équipements hospitaliers, laboratoires), les dispositifs médicaux implantables et le diagnostic in vitro. Depuis 2022, le Groupe propose également des services de gestion des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI) via sa filiale Saiss Environnement.

Le tableau suivant présente les principales dates clés de l'histoire de Vicenne :

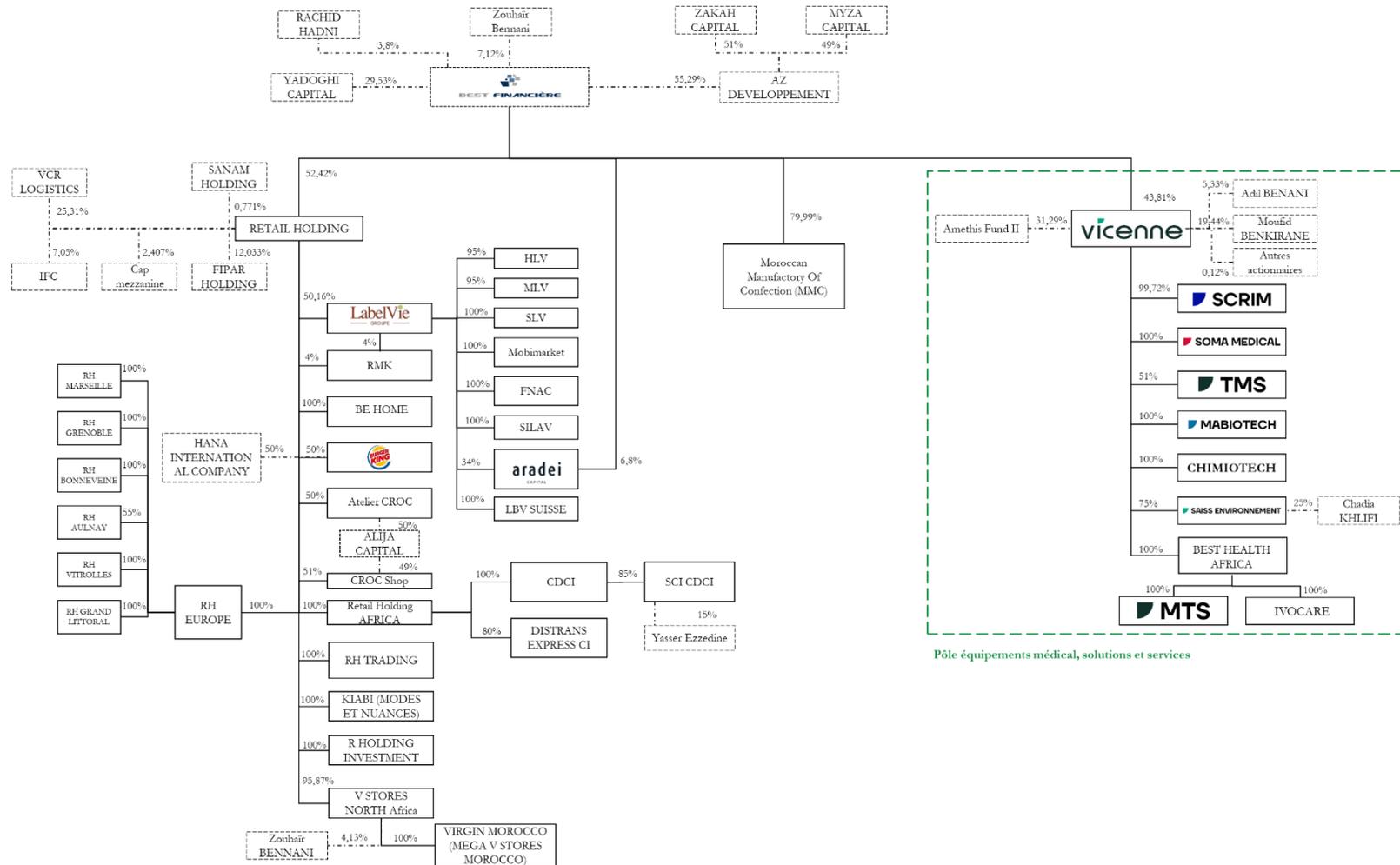
1992	Acquisition de SCRIM par la famille Bennani, société spécialisée dans l'équipement médical lourd et semi lourd
2004	Création de Best Health et apport à Best Health des titres détenus par Best Financière dans SCRIM
2006	Création de Soma Médical, entité spécialisée dans la commercialisation de dispositifs médicaux implantables
2012	Acquisition par SCRIM de nouvelles cartes Philips, portant sur du matériel d'imagerie médicale (IRM, scanners, salles de cathétérisme cardiaque, etc.)
2014	Création de la filiale TMS en Tunisie, proposant des services de maintenance et après-vente pour la marque Elekta et distribuant les marques IBA, Eurosets, etc.
2016	Entrée de Capital Invest, à travers son fonds Capital North Africa Venture II (CNAV II) au capital de Best Health
2018	Entrée d'Amethis au capital de Best Health en récupérant la gestion du fonds Capital North Africa Venture II (CNAV II), initialement géré par Capital Invest ¹
	Création de la filiale Best Health Africa, destinée à porter l'ensemble des investissements du Groupe en Afrique subsaharienne
2018	Création de la filiale MTS au Sénégal, spécialisée dans la distribution d'équipements et de dispositifs médicaux implantables, et de matériel de laboratoire (équipement, réactifs, etc.)
	Acquisition de 75% du capital de Mabiotech et 100% du capital de Chimiotec, sociétés spécialisées dans la distribution d'équipements et de réactifs destinés aux laboratoires biologiques et chimiques
2020	Acquisition de 75% du capital de Mabiotech et 100% du capital de Chimiotec, sociétés spécialisées dans la distribution d'équipements et de réactifs destinés aux laboratoires biologiques et chimiques
2021	Lancement des activités de Vicenne en Côte d'Ivoire à travers sa filiale Ivocare
2022	Acquisition des 25% du capital restants de Mabiotech, le règlement de la transaction a eu lieu en 2024
	Acquisition de 75% du capital de Saiss Environnement, spécialisée dans la gestion et le traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI)
	Cession de la participation détenue par Amethis Maghreb Fund I dans la Société à Amethis Fund II. Les deux fonds étant gérés par Amethis
	Signature d'un nouveau partenariat avec Mindray, fabricant spécialisé dans l'équipement hospitalier semi-lourd reconnu à l'international
2025	Changement de dénomination sociale. Best Health devient Vicenne

Source : Vicenne

¹ Amethis est devenu le nouveau gestionnaire du fonds Capital North Africa Venture II (CNAV II), initialement lancé et géré par Capital Invest

II. Appartenance de Vicenne à un groupe

Organigramme juridique de Best Financière au 31/12/24



Source : Vicenne

Fondée en 2002, Best Financière est une société d'investissement et une holding de participations organisée autour de 2 pôles d'activité :

- Le **pôle distribution**, à travers la société Retail Holding (détenu à hauteur de 52,42%), regroupant la grande distribution, l'agroalimentaire et le commerce de détail. Cette entité s'est diversifiée autour des activités de distribution, notamment à travers l'exploitation des enseignes « Label'Ve » , « Virgin », « Kiabi » ainsi que l'enseigne de restauration rapide « Burger King ». Retail Holding s'est également lancée dans le développement de son activité à l'international : en Afrique depuis 2014 à travers « Retail Holding Africa », et en France depuis 2021 à travers « Retail Holding Europe ». Retail Holding détient également une participation non consolidée dans la filiale immobilière « Aradei Capital ».
- Le **pôle « équipements médical, solutions et services »** à forte composante technologique destinés aux professionnels de la santé à travers la société Vicenne (détenue à hauteur de 43,8%).

Best Financière détient également une participation de 79,99% dans la société Moroccan Manufactory of Confection (MMC), active dans le secteur du textile, avec une usine dédiée à la confection et à l'exportation de ses productions.

Les principaux actionnaires du groupe sont : AZ Développement (55,3%) YADOGHI Capital (29,5%), Zouhair BENNANI (7,1%), Rachid HADNI (3,8%), Adil BENNANI (1,4%), Younes BENNANI (1,4%), Latifa BENNANI (0,7%) et Mouna BENNANI (0,7%).

Le Groupe Best Financière a réalisé un résultat net bénéficiaire de 29,8 MMAD en 2022, 43,9 MMAD en 2023, et 38,6 MMAD en 2024.

En 2023, la hausse du résultat net (+ 47%) s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires qui a connu une croissance de 12% par rapport à 2022.

En 2024, la baisse du résultat net de – 12% est essentiellement due à la baisse du chiffre d'affaires de 10 % par rapport à l'exercice précédent.

Best Financière

Nom	Best Financière
Forme juridique	SA
Création	2002
Siège social	Route des Zaers KM 3,5 Souissi Rabat
Objet Social	Société de participation
Registre de Commerce de Rabat	55669
Capital Social à la création	350 000 MAD
Capital Social à fin 2024	50 000 000 MAD
CA social 2022	14 245 831,82 MAD
Résultat net social 2022	29 846 448,98 MAD
CA social 2023	15 890 436,64 MAD
Résultat net social 2023	43 881 799,02 MAD
CA social 2024	14 468 169,93 MAD
Résultat net social 2024	38 598 548,66 MAD

Source : Vicenne

Présentation du pôle Distribution – Retail Holding

Le pôle distribution est représenté par la société Retail Holding, qui détient :

- 50,25% de Label’Vie SA (cotée à la bourse de Casablanca), directement et indirectement via R Holding Investment (Filiale à 100% de Retail Holding) ;
- 3,75% RMK et 4% indirectement à travers Label’Vie SA ;
- 100% BE HOME ;
- 50 % BURGER KING ;
- 50% d’Atelier Croc SA ;
- 51% de Croc Shop SA ;
- 100% de Retail Holding Africa SA ;
- 100% de Kiabi (Modes et Nuances SAS) ;
- 95,87% de V.Stores North Africa SARL¹ ;
- 100% de R Holding Investment.

Retail Holding

Nom de la filiale	Retail Holding
Nom	Retail Holding
Forme juridique	SA
Création	2005
Siège social	Rabat-Souissi, KM 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Placement et gestion de valeurs mobilières
Registre de Commerce de Rabat	62 401
Capital Social à la création	300 000 MAD
Capital Social à fin 2024	116 345 500 MAD
Actionnariat à fin 2024	52,42% par Best Financière, 25,31% par VCR Logistique, 7,05% par IFC, 12,033% par Fipar Holding, 2,407% par Capmezzanine III, 0,771% par Euromena
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024 par Best Financière	52,42%
CA social 2022	16 385 577,88 MAD
Résultat net social 2022 ²	233 057 808,03 MAD
CA social 2023	18 395 901,94 MAD
Résultat net social 2023	66 209 361,67 MAD
CA social 2024	14 765 170,71 MAD
Résultat net social 2024	72 634 736,10 MAD

Source : Vicenne

Label’Vie

La société LabelVie SA est une société anonyme à conseil d’administration régie par les dispositions du droit marocain et cotée à la Bourse de Casablanca qui opère dans le secteur de la grande distribution. La société exploite les marques « Carrefour Market » (format supermarché), « Carrefour Hypermarché » (format hypermarché), « Atacadao » (format hypercash), « Carrefour Express » (format magasins de proximité) et « Supeco » (format magasins de discount).

Nom de la filiale	Label’Vie
Forme juridique	S.A.
Création	1985
Siège social	Angle Rue Rif et Route des Zaers Km 3,5 Souissi Rabat

¹ Virgin North Africa S.A.R.L est actionnaire à 99% de Virgin Morocco S.A.

² La croissance importante du résultat net due à des produits financiers ayant atteints 199 millions MAD qui s’explique essentiellement par la double distribution des dividendes par LBV et la cession des titres RHE (Retail Holding Europe)

Objet Social	L'achat et la vente, sous la forme de libre-service (supermarché) ou toute autre forme, de tout article et produit de consommation courante
Registre de Commerce de Rabat	27 433
Capital Social à la création	1 000 000 MAD
Capital Social à fin 2024	289.395.700 MAD
Actionnariat à fin 2024	50,16% par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024 par Retail Holding	50,16%
CA social 2022	6 009 035 872,12 MAD
Résultat net social 2022	187 761 244,87 MAD
CA social 2023	7 011 468 408,40 MAD
Résultat net social 2023	397 724 697,10 MAD
CA social 2024	8.139.772.618,22 MAD
Résultat net social 2024	153.409.025,73

Source : Vicenne

Be Home

BE HOME, est une société anonyme à conseil d'administration. Son activité principale repose sur l'étude, la réalisation, l'aménagement, le développement et l'exploitation de magasins de mobiliers en tout genre, d'objets de décoration et tous biens et services ayant un rapport direct avec l'activité.

Nom de la filiale	Be Home
Forme juridique	SA
Création	2010
Siège social	Km 3.5 route des Zaërs, Souissi, Rabat
Objet Social	Exploitation de magasins de mobiliers en tout genre
Registre de Commerce de Casablanca	79.375
Capital Social à la création	300.000 MAD
Capital Social à fin 2024	300.000 MAD
Actionnariat à fin 2024	99,99% détenu par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024 par Retail Holding	99,99%
CA social 2022	-
Résultat net social 2022	-10 780,00
CA social 2023	-
Résultat net social 2023	-10 811,35
CA social 2024	-
Résultat net social 2024	-12 175,00

Source : Vicenne

Burger King (General First Food Services SAS)

General First Food Services SAS a été créée le 27 octobre 2011. Son activité consiste en la gestion d'exploitations commerciales portant le nom commercial Burger King. Cette société est issue d'une *Joint-Venture* avec la société HANA International Company SARL. Au 31 décembre 2024 la société a réalisé un chiffre d'affaires de 243 MMAD pour un résultat net de - 10,5 MMAD à fin 2024.

Nom de la filiale	General First Food Service Burger King
Forme juridique	SAS
Création	2011

Siège social	265 Bd Zerktouni, Résidence Shemsi, 12 ^{ème} étage. N°122-20050-Casablanca
Objet Social	Gestion d'exploitations commerciales
Registre de Commerce de Casablanca	247167
Capital Social à la création	300 000 MAD
Capital Social à fin 2024	98 061 800 MAD
Actionnariat à fin 2024	50% par Retail Holding et 50% par Olayan Group à travers HANA International LLC
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024 par Retail Holding	50%
CA social 2022	261 071 809,99 MAD
Résultat net social 2022	2 005 510,23 MAD
CA social 2023	275 611 077,60 MAD
Résultat net social 2023	10 101 264,60 MAD
CA social 2024	243 336 282,84 MAD
Résultat net social 2024	- 10 509 045,37 MAD

Source : Vicenne

V.Stores North Africa

V.Stores North Africa est la société en charge de l'exploitation de l'enseigne Virgin au Maghreb, à travers sa filiale Virgin Morocco. A fin février 2025, Virgin North Africa disposait de 9 magasins situés à Rabat, Casablanca, Marrakech, Tanger, Agadir et Fès. Avec un capital social de 33,9 MMAD.

V.Stores North Africa n'a pas réalisé de chiffre d'affaires en 2022 et en 2023. Son résultat net a atteint -13 KMAD en 2022, -12 KMAD 2023 et 10 KMAD en 2024. V.Stores North Africa étant une holding de participation, elle ne réalise pas chiffre d'affaires.

Nom de la filiale	V.Stores North Africa
Forme juridique	SARL
Création	2007
Siège social	Rabat-Souissi, KM 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Vente de biens et de services culturels et loisirs
Registre de Commerce de Rabat	66577
Capital Social à la création	10 000 MAD
Capital Social à fin 2024	33 947 400 MAD
Actionnariat à fin 2024	95,87% détenus par Retail Holding et 4,13% par M. Zouhaïr Bennani
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024 par Retail Holding	95%
CA social 2022,	-
Résultat net social 2022	-12 835,3 MAD
CA social 2023	-
Résultat net social 2023	-12 114,69 MAD
CA social 2024	-
Résultat net social 2024	-10 173,15 MAD

Source : Vicenne

Kiabi (Modes et Nuances S.A.S.)

Modes et Nuances S.A.S est une filiale à 100% de Retail Holding qui porte la franchise exclusive de l'enseigne française de prêt-à-porter « KIABI » au Maroc. Dotée d'un capital social de 5 300 000 MAD, la société a réalisé un résultat net de -6,23 MMAD en 2024.

Nom de la filiale	Modes et Nuances S.A.S.
-------------------	-------------------------

Forme juridique	SAS
Création	2012
Siège social	Rabat-Souissi, KM 3,5, Route des Zaërs
Objet Social	Négociant (vêtements et accessoires pour l'équipement de la personne)
Registre de Commerce de Rabat	89913
Capital Social à la création	300 000 MAD
Capital Social à fin 2024	5 300 000 MAD
Actionnariat à fin 2024	100% détenus par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024 par Retail Holding	100%
CA social 2022	379 637 813,99 MAD
Résultat net social 2022	-8 864 335 MAD
CA social 2023	358 276 587,77 MAD
Résultat net social 2023	-7 369 335,00 MAD
CA social 2024	302 335 491,44 MAD
Résultat net social 2024	- 6 235 952,06 MAD

Source : Vicenne

Retail Holding Africa

Retail Holding Africa est une filiale créée en 2014 pour les besoins d'une prise de participation dans la société CDCI en Côte d'Ivoire. En effet, la société Retail Holding a acquis via sa filiale Retail Holding Africa une participation importante dans CDCI, société exerçant une activité de commerce de gros et de détail dans la distribution alimentaire moderne en Côte d'Ivoire et ce par l'intermédiaire de la société RETHIS, mise en liquidation en 2023.

Suite à l'acquisition des de la totalité des titres CDCI détenus par Rethis en 2022, Retail Holding Africa détient actuellement une participation directe de 100 % de la société CDCI. Retail Holding Africa a enregistré un résultat net de 4,1 MMAD à la fin de l'année 2024.

Nom de la filiale	Retail Holding Africa SA
Forme juridique	SA
Création	2014
Siège social	Complexe Les Jardins D Anfa Immeuble D 4eme Etage Casablanca
Objet Social	Gestion de Valeurs Mobiliers (Holding)
Registre de Commerce de Rabat	314725
Capital Social à fin 2024	1 586 973 300 MAD
Pourcentage du capital détenu à fin 2024	100% détenus par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024	100%
CA social 2022	5 712 622,88 MAD
Résultat net social 2022	-12 710 547,07 MAD
CA social 2023	4 140 958,13 MAD
Résultat net social 2023	-64 937 189,82 MAD
CA social 2024	2 761 485,20 MAD
Résultat net social 2024	4 140 958,13 MAD

Source : Vicenne

R Holding Investment

Il s'agit d'une holding financière créée fin 2017 avec une avance rémunérée par Retail Holding.

En 2024, la société a réalisé un résultat net de -2 011 756,96 MAD contre -2 318 720,07 MAD une année auparavant. La société ne génère pas de chiffre d'affaires puisqu'elle est une holding financière.

Nom de la filiale	R Holding Investment
Forme juridique	SA
Création	2017
Siège social	Rabat
Objet Social	Holding de participation
Capital Social à fin 2024	10 000 000 MAD
Pourcentage du capital détenu à fin 2024	99,9% détenus par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus par Retail Holding à fin 2024	100%
CA social 2022	-
Résultat net social 2022	-790 208,81 MAD
CA social 2023	-
Résultat net social 2023	-2 318 720,07 MAD
CA social 2024	-
Résultat net social 2024	-2 011 756,96 MAD

Source : Vicenne

RMK

Créée en 2002, RMK est une holding détenant des participations dans les secteurs des nouvelles technologies et des services financiers et monétiques. Ses filiales sont :

- **M2M group** : société cotée à la bourse de Casablanca, M2M développe et commercialise sous contrat de licence des plateformes de gestion des transactions financières dématérialisées, du contrôle de l'identité et du déploiement de services publics. M2M Group est présent dans plus de 30 pays, à travers ses activités opérationnelles et commerciales directes dans chaque région du monde et via son large réseau de partenaires distributeurs et industriels, mondiaux et locaux.
- **M2M Africa** est une société ciblant l'Afrique subsaharienne et mettant à disposition de ses partenaires et franchisés les solutions numériques développées par NAPS et ASSIAQA CARD.

Nom de la filiale	RMK
Forme juridique	SA
Création	2002
Siège social	Casablanca
Objet Social	Fintech
Registre de commerce de Casablanca	119107
Capital Social à fin 2024	108 345 000 MAD
Pourcentage du capital détenu à fin 2024	4% directement et 4% indirectement à travers Label'Vie
Pourcentage des droits de vote détenus	-
CA social 2022	8 916 760,52 MAD
Résultat net social 2022	-9 375 717,99 MAD
CA social 2023	7 643 068,03 MAD
Résultat net social 2023	-6 185 814 MAD
CA social 2024	9 565 884,02 MAD
Résultat net social 2024	-7 528 751,19 MAD

Source : Vicenne

Atelier CROC

Créée en 2021, Atelier Croc est une société anonyme ayant pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger la fabrication de produits alimentaires notamment et sans s'y limiter celle de produits dits de viennoiserie et de pâtisserie, et plus généralement, toute opération commerciale, industrielle, mobilière, immobilière, et financière, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation et le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.

Dotée d'un capital social de 20 000 KMAD à fin 2024, la société Atelier Croc a réalisé un chiffre d'affaires de 25 144 KMAD et un résultat net de -8 996 KMAD contre -6 510 KMAD une année auparavant.

Nom de la filiale	Atelier CROC
Forme juridique	SA à Conseil d'administration
Création	2021
Siège social	Casablanca
Objet Social	La production, la distribution et la commercialisation de produits alimentaires notamment et sans s'y limiter celle de produits dits de viennoiserie et de pâtisserie, et plus généralement, toute opération commerciale, industrielle, mobilière, immobilière, et financière, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation et le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Capital Social à fin 2024	20 000 000 MAD
Pourcentage du capital détenu à fin 2024	49,9%
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024	49,9%
CA social 2022	21 965 798,32 MAD
Résultat net social 2022	-3 342 130,80 MAD
CA social 2023	24 469 175,42 MAD
Résultat net social 2023	-6 510 314,90 MAD
CA social 2024	25 144 328,83 MAD
Résultat net social 2024	-8 996 422,51 MAD

Source : Vicenne

Croc Shop

Créée en 2021, Croc Shop est une société anonyme ayant pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger la distribution et la commercialisation de produits alimentaires notamment et sans s'y limiter celle de produits dits de viennoiserie et de pâtisserie, et plus généralement, toute opération commerciale, industrielle, maritime, mobilière, immobilière, et financière, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation et le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.

Nom de la filiale	Croc Shop
Forme juridique	SA à Conseil d'administration
Création	2021
Siège social	Rabat
Objet Social	La production, la distribution et la commercialisation de produits alimentaires notamment et sans s'y limiter celle de produits dits de viennoiserie et de pâtisserie, et plus généralement, toute opération commerciale, industrielle, mobilière, immobilière, et financière, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation et le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.

Capital Social à fin 2024	300 000 MAD
Pourcentage du capital détenu à fin 2024	50,9%
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024	50,9%
CA social 2022	2 354 892,65 MAD
Résultat net social 2022	-2 948 912,6 MAD
CA social 2023	2 249 690,19 MAD
Résultat net social 2023	-3 579 971,68 MAD
CA social 2024	365 892,78 MAD
Résultat net social 2024	-1 218 661,21 MAD

Source : Vicenne

RH Europe

Créée en 2021, Retail Holding Europe est une société par actions simplifiée ayant pour objet : La prise de participation au capital de toutes sociétés existantes ou nouvelles et la gestion de ces participations, l'acquisition par tous moyens, la gestion, la rétrocession en tout ou partie de tout portefeuille de valeurs mobilières, droits sociaux et autres titres de placement.

Nom de la filiale	RH Europe
Forme juridique	SAS
Création	2021
Siège social	France
Objet Social	La prise de participation au capital de toutes sociétés existantes ou nouvelles et la gestion de ces participations, l'acquisition par tous moyens, la gestion, la rétrocession en tout ou partie de tout portefeuille de valeurs mobilières, droits sociaux et autres titres de placement.
Capital Social à fin 2024	50 000 € ¹ (525 950 MAD)
Pourcentage du capital détenu à fin 2024	100%
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2024	100%
CA social 2022	2 085 691 € ² (23 274 643 MAD)
Résultat net social 2022	279 946 € (3 123 973 MAD)
CA social 2023	3 579 720 ³ € (39 178 245 MAD)
Résultat net social 2023	766 428 € (8 338 171 MAD)
CA social 2024	2 120 503 € (22 305 571,06 MAD)
Résultat net social 2024	741 740 € (7 802 363,06 MAD)

Source : Vicenne

Flux financiers entre Vicenne d'une part et le Groupe Best Financière d'autre part faisant l'objet de conventions réglementées

Il n'existe pas de flux financiers entre Vicenne d'une part et le Groupe Best Financière d'autre part faisant l'objet de conventions réglementées.

¹ Taux de change au 31 décembre 2024 : €/ MAD = 10,5190 (Source : BAM)

² Taux de change au 30 décembre 2022 : €/ MAD = 11,1592 (Source : BAM)

³ Taux de change au 29 décembre 2023 : €/ MAD = 10,9445 (Source : BAM)

Flux financiers entre Vicenne d'une part et le groupe Best Financière d'autre part ne faisant pas l'objet de conventions réglementées

Les flux financiers entre Vicenne d'une part et le groupe Best Financière d'autre part ne faisant pas l'objet de conventions réglementées correspondent exclusivement aux redevances versées par Vicenne à Best Financière au titre de l'utilisation du logiciel Viareport (outil de consolidation) :

- 2024 : 20 544 MAD HT
- 2023 : 0 MAD HT
- 2022 : 20 448 MAD HT

Synergies avec les entités du groupe Best Financière

Synergies financières

Facilité d'accès au financement : L'appartenance de Vicenne au groupe Best Financière contribue à renforcer sa capacité de négociation auprès des institutions financières, lui permettant de bénéficier de conditions de financement plus avantageuses.

Synergies techniques :

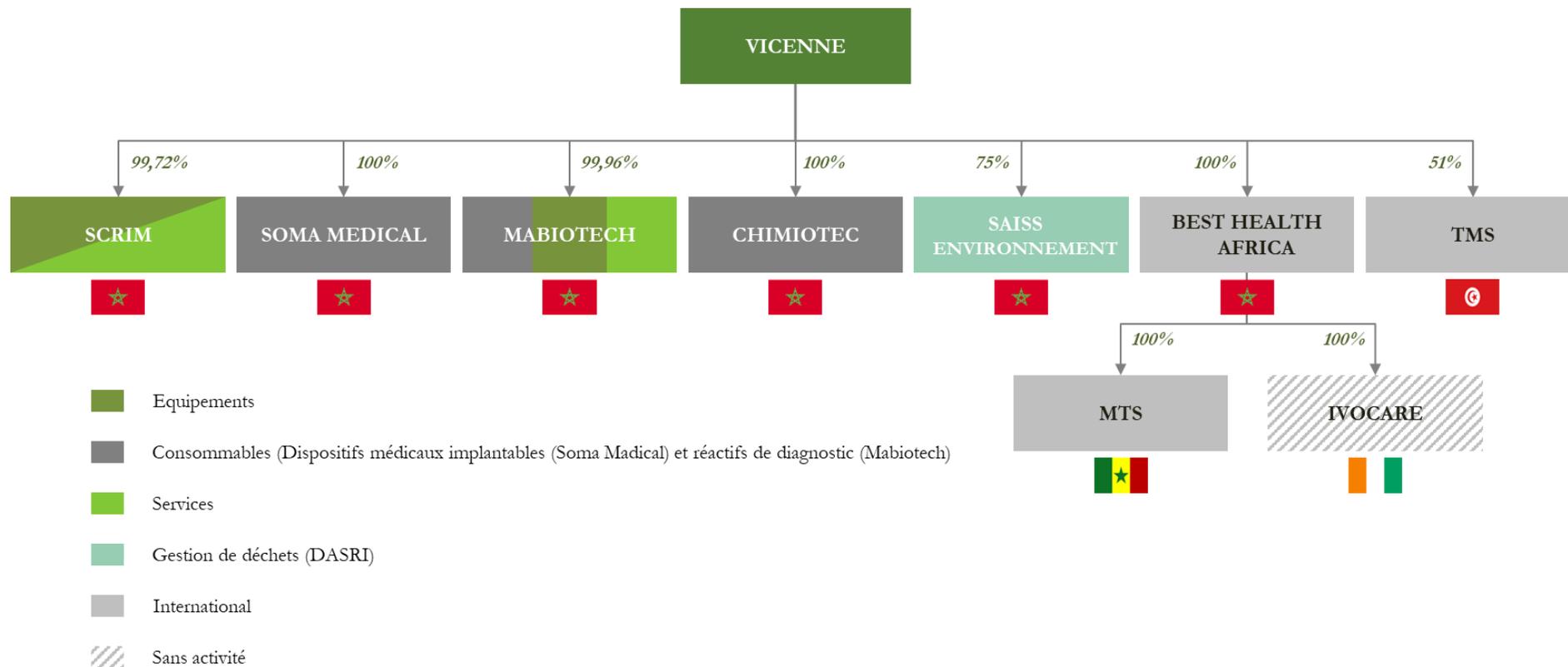
Le groupe Vicenne bénéficie de l'expertise transversale du groupe Best Financière, auquel il appartient, notamment dans les domaines informatiques, le conseil juridique, la logistique ainsi que la gestion des ressources humaines.

Synergies de coûts :

Effet de taille dans les négociations fournisseurs : Le groupe Vicenne bénéficie de conditions tarifaires avantageuses auprès de prestataires partagés avec les autres entités du groupe Best Financière.

III. Filiales de Vicenne

Au 18 juin 2025, l'organigramme juridique du groupe Vicenne se présente comme suit :



Source : Vicenne

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

Le Groupe Vicenne est structuré par segments d'activité, chacun regroupant une ou plusieurs Business Units spécialisées :

- Équipement : Equipement hospitalier, Imagerie, Radiothérapie, Laboratoire
- Consommables : Cardiologie, Oncologie & Chirurgie, ORL, Réactifs
- Services : Services de maintenance assurés par les équipes techniques de SCRIM et MABIOTECH
- Gestion des déchets : Traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI)
- International : Activités du Groupe à l'international.

L'organisation par BU est déployée au sein des filiales, en fonction de la nature des activités exercées. Une coordination entre BU est assurée au sein des filiales, permettant une synergie opérationnelle. Par ailleurs, une coordination stratégique est assurée au niveau du Groupe, garantissant ainsi une cohérence globale tout en laissant de l'autonomie opérationnelle aux différentes entités.

III.1 SCRIM

Informations générales

Créée en 1969, et rachetée par le Groupe Best Financière en 1992, SCRIM est une société spécialisée dans la commercialisation et la distribution de matériel médical lourd et semi lourd de haute technologie.

Forte de plus de 50 ans d'expérience, SCRIM a développé des partenariats exclusifs et long terme avec des fabricants reconnus à l'international tels que Philips (imagerie), Elekta (radiothérapie) et Mindray (équipement semi lourd) et compte de nombreux clients privés et publics (hôpitaux, cliniques, cabinets médicaux, etc.).

Informations générales			
Dénomination sociale	SCRIM (Société Commerciale de Représentation Industrielle et Médicale)		
Date d'immatriculation	10/03/1969		
Siège social	22, Rue Al Mariniyne, Hassan, Rabat		
Forme juridique	SA		
Secteur d'activité	Etudes, importation, fourniture, installation et maintenance de dispositifs médicaux, formation des utilisateurs et service après-vente		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaires	% de détention et de droit de vote	Montant du capital détenu par Vicenne
	Vicenne	99,72% (nbr. D'actions : 99 886)	9 988 600,0 MAD
	Famille Tazi*	0,20% (nbr. D'actions : 80)	
	Jacques Scrimali	0,07% (nbr. D'actions : 26)	
	Autres actionnaires**	0,01% (nbr. D'actions : 8)	
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	Créancier	Montant des CCA	
	Vicenne	89 975 KMAD	

Source : Vicenne

* Famille Tazi : Abdesslam Tazi, Hassan Tazi, Farid Tazi, Jamila Tazi, Aziza Tazi

** Autres actionnaires : Rompus Scrim (5 actions), Zoubair Bennani (1 action), Adil Bennani (1 action), Miloud Kanouni (1 action)

Principaux agrégats annuels

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

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	4 000	4 000	10 000	0,0%	>100%
Capitaux propres	76 903	101 100	157 225	31,5%	55,5%
Endettement net *	67 887	97 165	120 351	43,1%	23,9%
Chiffre d'affaires	244 146	359 171	482 774	47,1%	34,4%
Résultat net	11 144	24 197	56 125	>100%	>100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Vicenne

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de SCRIM s'établit à 359 171 KMAD en 2023, soit une hausse de 115 025 KMAD (+47,1%) par rapport à 2022, principalement portée par :

- La BU « radiothérapie » (+72 445 KMAD ; >100%), bénéficiant de l'ouverture de nouveaux établissements
- La BU « équipements hospitaliers » (+33 823 KMAD ; >100%), dont la hausse s'explique principalement par l'obtention de la nouvelle carte « Mindray » courant S2 2023. Cette carte permet au Groupe de distribuer exclusivement (au Maroc) des produits semi-lourds d'équipement de blocs, de salles de réanimations, d'unités de soins intensifs, etc. (cf. partie III - Activité)

En 2023, le résultat net s'établit à 24 197 KMAD contre 11 144 KMAD en 2022, soit une hausse de 13 053 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 37 796 KMAD (>100%), portée essentiellement par :
 - la croissance du chiffre d'affaires (+115 025 KMAD) ;
 - la hausse des reprises d'exploitation et transferts de charge (+16 410 KMAD) en lien avec le dénouement d'un litige commercial¹ dont une provision a été enregistrée en 2021 ;
 - compensées partiellement par la hausse :
 - des achats consommés et revendus (+84 028 KMAD) et des autres charges externes (+4 225 KMAD) liées à la hausse de l'activité
 - des charges de personnels (+2 184 KMAD) liée notamment au renforcement des effectifs afin de développer la carte Mindray et de faire face à la hausse de l'activité
 - une hausse des dotations d'exploitation (+3 307 KMAD) en lien avec le provisionnement de stock
- Compensée partiellement par :
 - la baisse du résultat non courant de 13 415 KMAD, principalement due à la hausse des charges non courantes (+13 206 KMAD) en lien avec la constatation d'une perte relative à un litige commercial datant de 2021 ;

¹ Décision de justice de reprise par SCRIM d'un équipement initialement vendu au client. Cette reprise de provision a été accompagnée d'une charge non courante (créance irrécouvrable) annulant le chiffre d'affaires initialement constaté relatif à la vente de cet équipement.

- la hausse de l'impôt sur les résultats de 11 920 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à 97 165 KMAD contre 67 887 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 29 278 KMAD (+43,1%), expliquée par :

- La baisse de la trésorerie nette de 31 949 KMAD, principalement due à la hausse de la trésorerie-passif de 31 276 KMAD ;
- Compensée partiellement par la baisse des dettes de financement de 2 671 KMAD (-18,6%) en lien avec le remboursement continu et progressif de la dette bancaire conclue en août 2020 auprès de Bank of Africa.

Les capitaux propres s'élèvent à 101 100 KMAD à fin 2023, en hausse de 24 197 KMAD (+31,5%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de SCRIM s'établit à 482 774 KMAD en 2024, soit une hausse de 123 602 KMAD (+34,4%) par rapport à 2023, principalement portée par :

- La BU « équipements hospitaliers » (+140 835 KMAD ; >100%), dont la hausse s'explique principalement par l'effet année de la carte « Mindray » dont la commercialisation a pris effet courant S2 2023 ;
- Compensée partiellement par la baisse de la BU « radiothérapie » (-23 111 KMAD ; -16,2%).

En 2024, le résultat net s'établit à 56 125 KMAD contre 24 197 KMAD en 2023, soit une hausse de 31 928 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 30 989 KMAD (+50,2%), portée essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires (+123 602 KMAD), et compensée partiellement par :
 - la hausse des achats consommés et revendus (+69 522 KMAD) et des autres charges externes (+3 187 KMAD) liées à la hausse de l'activité ;
 - la hausse des charges de personnels (+2 510 KMAD) liée au renforcement des effectifs afin d'accompagner la croissance de SCRIM ;
 - la hausse des dotations d'exploitation (5 396 KMAD), dont 1 655 KMAD liés à des provisions de créances clients et le reliquat (3 741 KMAD) principalement lié à des provisions de stocks ;
 - la baisse des reprises d'exploitation et transferts de charge (-11 963 KMAD) expliquée principalement par le niveau élevé enregistré en 2023 (16 815 KMAD vs 4 852 KMAD en 2024) et lié au dénouement d'un litige commercial. A noter que le niveau observé en 2024 (4 852 KMAD) correspond principalement à des stocks anciennement provisionnés et vendus par la suite;
- La hausse du résultat non courant de 13 248 KMAD, principalement due au niveau élevé des charges non courantes enregistré en 2023 (13 675 KMAD) et principalement lié à la constatation d'une perte relative à un litige commercial datant de 2021 ;
- Compensées partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 6 723 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 120 351 KMAD contre 97 165 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 23 186 KMAD (+23,9%), expliquée par :

- La baisse de la trésorerie nette de 24 318 KMAD, principalement due à la hausse de la trésorerie-passif de 53 593 KMAD, compensée partiellement par la hausse de la trésorerie active de 29 276 KMAD (>100%) ;
- Compensée partiellement par la baisse des dettes de financement de 1 132 KMAD (-9,7%) en lien avec la combinaison des éléments suivants :

- le remboursement continu et progressif de la dette bancaire (3 132 KMAD)
- compensé par la souscription à un nouveau crédit de 2 000 KMAD auprès d'Arab Bank

Le capital social de SCRIM s'élève à 10 000 KMAD en 2024 contre 4 000 KMAD en 2023, soit une hausse de 6 000 KMAD résultant de l'incorporation de réserves.

Les capitaux propres s'élèvent à 157 225 KMAD à fin 2024, en hausse de 56 125 KMAD (+55,5%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.2 SOMA Médical

Informations générales

Créée en 2006, SOMA Médical est une société spécialisée dans la distribution de dispositifs médicaux implantables. Elle est considérée comme l'un des principaux distributeurs de dispositifs cardiovasculaires au Maroc, et propose également une offre complète et sophistiquée en oncologie, néphrologie, chirurgie et ORL à travers des partenariats exclusifs et long terme avec des fabricants de premier plan (Eurosets, Abbott, Cochlear, BD, etc.).

Informations générales			
Dénomination sociale	SOMA Médical		
Date d'immatriculation	07/09/2006		
Siège social	Km 3,5 Route des Zaers, Souissi, Rabat		
Forme juridique	SARL		
Secteur d'activité	Importation et fourniture de dispositifs médicaux implantables, formation des utilisateurs, etc.		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u>	<u>% de détention et de droit de vote</u>	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u>
	Vicenne	100% (nbr. d'actions : 20 000)	2 000 000,0 MAD
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	<u>Créancier</u>	<u>Montant des CCA</u>	
	Vicenne	24 876 KMAD	

Source : Vicenne

Principaux agrégats annuels

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

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	2 000	2 000	2 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres	37 875	44 714	35 228	18,1%	-21,2%
Endettement net *	23 951	36 023	54 560	50,4%	51,5%
Chiffre d'affaires	83 921	105 517	116 277	25,7%	10,2%
Résultat net	8 475	9 838	15 315	16,1%	55,7%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	3 000	24 800	n.a	>100%

Source : Vicenne

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de SOMA Médical s'établit à 105 517 KMAD en 2023, soit une hausse de 21 596 KMAD (+25,7%) par rapport à 2022, principalement portée par la hausse des ventes de produits de cardiologie de 20 091 KMAD (+50,1%).

En 2023, le résultat net s'établit à 9 838 KMAD contre 8 475 KMAD en 2022, soit une hausse de 1 363 KMAD (+16,1%), principalement expliquée par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 2 212 KMAD (+17,1%), portée essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires (+21 596 KMAD), compensées partiellement par :

- la baisse du poste « Reprises d'exploitation : transferts de charges » (-1 291 KMAD) expliquée par un montant de 1 386 KMAD comptabilisé en 2022 lié à la mise au rebut d'un stock totalement provisionné
- la hausse des achats revendus et consommés (+11 066 KMAD) liée à la hausse de l'activité
- la hausse des dotations d'exploitation de 6 831KMAD en lien avec la provision de stock
- Compensée partiellement par une baisse du résultat non courant de 1 072 KMAD, expliquée principalement par un niveau élevé des produits non courants en 2022 (233 KMAD en 2023 vs. 1 954 KMAD en 2022) en lien notamment avec une refacturation d'une pénalité à un fournisseur en raison d'un retard de livraison

A fin 2023, l'endettement net s'établit à 36 023 KMAD contre 23 951 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 12 072 KMAD (+50,4%), expliquée principalement par :

- La baisse de la trésorerie nette de 12 979 KMAD, principalement due à la hausse de la trésorerie-passif de 12 383 KMAD ;
- Compensée partiellement par la baisse des dettes de financement de 907 KMAD (-19,0%), en lien avec le remboursement continu et progressif de la dette bancaire conclue en août 2020 auprès de Bank of Africa.

Les capitaux propres s'établissent à 44 714 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 6 838 KMAD (+18,1%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023, partiellement compensé par les dividendes distribués en 2023 qui s'élèvent à 3 000 KMAD.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de SOMA Médical s'établit à 116 277 KMAD en 2024, soit une hausse de 10 760 KMAD (+10,2%) par rapport à 2023, principalement portée par la hausse des BU « cardiologie » (+6 409 KMAD ; +10,6%) et « oncologie-chirurgie » (6 127 KMAD ; +24,8%), compensée par la baisse de la BU « implants cochléaires » (-1 802 KMAD ; -8,7%).

En 2023, le résultat net s'établit à 15 315 KMAD contre 9 838 KMAD en 2023, soit une hausse de 5 476 KMAD (+55,7%), principalement expliquée par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 7 030 KMAD (+46,3%), portée essentiellement par (i) la croissance du chiffre d'affaires (+10 760 KMAD), (ii) la hausse du poste « Reprises d'exploitation : transferts de charges » (+4 768 KMAD) lié à un stock provisionné (iii) la baisse des dotations d'exploitation (-5 192 KMAD) due au niveau comptabilisé en 2023 (6 935 KMAD liés aux provisions de stock), compensées partiellement par :
 - la hausse des achats revendus et consommés (+12 495 KMAD) liée à la hausse de l'activité
 - la hausse des charges de personnel de 609 KMAD.
- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur le résultat de 1 678 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 54 560 KMAD contre 36 023 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 18 537 KMAD (+51,5%), expliquée principalement par :

- La hausse des comptes d'associés passif de 24 800 KMAD correspondant aux dividendes distribués en 2024 et non versés aux actionnaires ;
- Compensée partiellement par la hausse de la trésorerie nette (+6 187 KMAD ; +19,2%), expliquée principalement par la baisse de la trésorerie passive de 5 937 KMAD (-18,4%).

Les capitaux propres s'établissent à 35 228 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 9 485 KMAD (-21,2%) par rapport à fin 2023, justifiée par les dividendes distribués et non versés aux actionnaires en 2024 (24 800 KMAD), partiellement compensés par le résultat net constaté en 2024 (15 315 KMAD).

III.3 Mabiotech

Informations générales

Créée en 1992, Mabiotech est une société spécialisée dans la distribution d'équipements et de réactifs pour l'analyse médicale et chimique, principalement destinés aux laboratoires de biologie médicale publics et privés. Mabiotech distribue et assure le S.A.V¹ de marques de renommée internationale telles que : « Beckman Coulter », « Cepheid », et « Thermo Fisher Scientific ». En 2024, Mabiotech a lancé une nouvelle activité dédiée à la génomique via des partenariats avec MGI et Nanjing Superyears Gene Technology, renforçant ainsi son positionnement sur les technologies de pointe en biologie moléculaire.

En 2020, Vicenne² a acquis une participation majoritaire de 75% de Mabiotech. En 2022, Vicenne a acquis le reliquat.

Informations générales			
Dénomination sociale	Mabiotech		
Date d'immatriculation	20/06/1992		
Siège social	Beaufruit II - 24 Zone industrielle, Ain Attig		
Forme juridique	SA		
Secteur d'activité	Importation et fourniture d'équipements et consommables (réactifs, etc.) de laboratoire et de service après-vente		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	Actionnaires	% de détention et de droit de vote	Montant du capital détenu par Vicenne
	Vicenne	99,96% (nbr. d'actions : 9996)	9 996 000,0 MAD
	Zouhair Bennani	0,01% (nbr. d'actions : 1)	
	Adil Bennani	0,01% (nbr. d'actions : 1)	
	Riad Laissaoui	0,01% (nbr. d'actions : 1)	
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	Créancier	Montant des CCA	
	Vicenne	28 938 KMAD	
	Adil Bennani	2 KMAD	
	Hamza Bennani	2 KMAD	
	Riad Laissaoui	2 KMAD	
Zouhair Bennani	2 KMAD		

Source : Vicenne

¹ Service après-vente

² Anciennement Best Health

Principaux agrégats annuels

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

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	10 000	10 000	10 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres	83 370	110 338	113 071	32,3%	2,5%
Endettement net *	55 519	24 786	83 991	-55,4%	>100%
Chiffre d'affaires	228 094	212 021	212 586	-7,0%	0,3%
Résultat net	35 154	37 918	31 683	7,9%	-16,4%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	15 500	10 950	28 950	-29,4%	>100%

Source : Vicenne

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de Mabiotech s'établit à 212 021 KMAD en 2023, en baisse de 16 073 KMAD (-7,0%) par rapport à 2022 suite au retour progressif à une activité normative après un premier semestre 2022 fortement impacté (à la hausse) par la COVID-19.

En 2023, le résultat net s'établit à 37 918 KMAD contre 35 154 KMAD en 2022, soit une hausse de 2 764 KMAD (+7,9%), principalement expliquée par :

- La hausse du résultat financier de 3 760 KMAD, due principalement à (i) la hausse des gains de change de 1 211 KMAD et (ii) la baisse des pertes de changes de 2 413 KMAD
- La hausse du résultat non courant de 833 KMAD en lien avec la baisse des charges non courantes de 2 291 KMAD, partiellement compensée par la baisse des produits non courant de 360 KMAD;
- La baisse de l'impôt sur les résultats de 2 451 KMAD
- Compensées partiellement par la baisse du résultat d'exploitation de 4 279 KMAD (-7,0%), portée essentiellement par (i) la baisse du chiffre d'affaires (-16 073 KMAD) et (ii) la hausse des autres charges externes (+2 603 KMAD), compensée par (i) la baisse des achats consommés (-8 704 KMAD) et (ii) la baisse des charges de personnel (-6 245 KMAD)

A fin 2023, l'endettement net s'établit à 24 786 KMAD contre 55 519 KMAD à fin 2022, soit une baisse de 30 732 KMAD (-55,4%), expliquée principalement par :

- Le remboursement total du compte courant d'associés passif d'un montant de 34 748 KMAD à Vicenne;
- La baisse des dettes de financement de 1 074 KMAD (-58,9%) en lien avec le remboursement continu et progressif des dettes bancaires ;
- Compensée partiellement par la baisse de la trésorerie nette de 5 090 KMAD, principalement due à la hausse de la trésorerie-passif de 5 132 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 110 338 KMAD à fin 2023, en hausse de 26 968 KMAD (+32,3%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023 partiellement compensé par la distribution de dividendes intervenue au cours de l'année 2023 (10 953 KMAD).

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Mabiotech s'établit à 212 586 KMAD en 2024, soit un niveau quasi stable par rapport à 2023 (212 021 KMAD). Les principales variations au niveau du chiffre d'affaires de Mabiotech concernent la BU « Laboratoire » (+19 631 KMAD) suite à la hausse des ventes d'équipements aux laboratoires, la BU « services » (+3 207 KMAD, liés essentiellement à la maintenance des équipements), compensés par la baisse du chiffre d'affaires de la BU Réactifs (-22 273 KMAD) due au report de quelques campagnes publiques de dépistages (tuberculose) prévues en 2024.

En 2024, le résultat net s'établit à 31 683 KMAD contre 37 918 KMAD en 2023, soit une baisse de 6 234 KMAD (-16,4%), principalement expliquée par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 9 261 KMAD (-16,2%), portée essentiellement par :
 - la hausse des achats revendus et consommés (+1 350 KMAD) et des autres charges externes (+2 101 KMAD);
 - la hausse des charges de personnel de 1 900 KMAD expliquée par le renforcement des effectifs;
 - la hausse des dotations d'exploitation de 4 654 KMAD principalement due à une provision au titre du contrôle fiscal en cours (Cf. partie « Faits exceptionnels ») ;
 - partiellement compensées par la hausse du chiffre d'affaires de 565 KMAD.
- La baisse du résultat financier de 700 KMAD due à la hausse des charges d'intérêt liées aux avances en trésorerie octroyées par Vicenne à Mabiotech ;
- Partiellement compensée par (i) la hausse du résultat non courant de 473 KMAD liée essentiellement à la constatation d'un produit non courant de 465 KMAD issu de rentrées sur créances soldées¹ .

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 83 991 KMAD contre 24 786 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 59 204 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- La baisse de la trésorerie nette de 31 006 KMAD, expliquée par la hausse de la trésorerie-passif de 29 549 KMAD et la baisse de la trésorerie-actif de 1 457 KMAD ;
- La hausse des comptes d'associés passif de 28 948 KMAD et correspondant essentiellement aux dividendes distribués et non versés ;

Les capitaux propres s'élèvent à 113 071 KMAD à fin 2024, en hausse de 2 733 KMAD (+2,5%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024, compensé par les dividendes distribués et non versés intervenue au cours de l'année 2024 (28 950 KMAD).

¹ Dont les montants avaient été passés en perte dans le compte de produits et charges

III.4 Chimiotec

Informations générales

Créée en 2004, Chimiotec est une société spécialisée la commercialisation et la distribution d'instruments, matériel et réactifs d'analyses biologiques et chimiques.

En 2020, Vicenne a acquis 100% des parts sociales de la société Chimiotec.

Informations générales			
Dénomination sociale	Chimiotec		
Date d'immatriculation	23/04/2004		
Siège social	Beaufruit II 24 Zone industrielle Ain Attig, Témara		
Forme juridique	SARL		
Secteur d'activité	Négoce et vente de matériel médical, d'instruments réactifs et consommables d'analyses médicales		
Composition de l'actionariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u> Vicenne	<u>% de détention et de droit de vote</u> 100% (nbr. d'actions : 1 000)	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u> 100 000,0 MAD

Source : Vicenne

Principaux agrégats annuels

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

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	100	100	100	0,0%	0,0%
Capitaux propres	3 800	4 137	4 191	8,9%	1,3%
Endettement net *	-419	-1 047	-223	<-100%	78,7%
Chiffre d'affaires	698	965	471	38,2%	-51,1%
Résultat net	240	337	54	40,7%	-83,9%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Vicenne

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de Chimiotec correspond exclusivement à la vente de réactifs.

En 2023, le résultat net s'établit à 337 KMAD contre 240 KMAD en 2022, soit une hausse de 97 KMAD (+40,7%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 160 KMAD, portée essentiellement par (i) la croissance du chiffre d'affaires (+267 KMAD) et (ii) compensée partiellement par les hausses des achats consommés et revendus (+89 KMAD).
- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 67 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à - 1 047 KMAD contre - 419 KMAD à fin 2022, soit une amélioration de 628 KMAD (>100%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 4 137 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 337 KMAD (+8,9%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Chimiotec s'établit à 471 KMAD en 2024, contre 965 KMAD en 2023, soit une baisse de 493 KMAD (-51,1%) en lien avec la baisse des commandes de son principal client.

En 2024, le résultat net s'établit à 54 KMAD contre 337 KMAD en 2023, soit une baisse de 283 KMAD (-83,9%), expliquée principalement par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 383 KMAD, portée essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires (-493 KMAD), et compensée partiellement par la baisse des achats consommés et revendus (-44 KMAD).
- Compensée partiellement par la baisse de l'impôt sur les résultats de 83 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -223 KMAD contre -1 047 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 824 KMAD (78,7%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 4 191 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 54 KMAD (+1,3%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.5 Saïss Environnement

Informations générales

Créée en 2004, Saïss Environnement est un acteur marocain spécialisé dans la collecte, la gestion et le traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI), provenant essentiellement des établissements de santé, de l'industrie pharmaceutiques et des laboratoires d'analyse médicale.

En 2022, Vicenne a acquis une participation majoritaire de 75% de Saïss Environnement.

Informations générales			
Dénomination sociale	Saïss Environnement		
Date d'immatriculation	26/02/2004		
Siège social	Beaufruit II - 24 Zone industrielle, Ain Attig		
Forme juridique	SARL		
Secteur d'activité	Manutention, nettoyage, collecte, gestion et traitement des déchets médicaux et pharmaceutiques		
Composition de l'actionariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u>	<u>% de détention et de droit de vote</u>	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u>
	Vicenne	75% (nbr. d'actions : 52 500)	5 250 000,0 MAD
	Chadia Khelifi	25% (nbr. d'actions : 17 500)	
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	<u>Créancier</u>	<u>Montant des CCA</u>	
	Vicenne	350 KMAD	

Source : Vicenne

Principaux agrégats annuels

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

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	7 000	7 000	7 000	0,0%	0,0%
Capitaux propres	16 740	18 424	17 811	10,1%	-3,3%
Endettement net *	-1 720	-84	-1 798	95,1%	<-100%
Chiffre d'affaires	17 605	15 099	12 990	-14,2%	-14,0%
Résultat net	1 710	1 683	-612	-1,6%	<-100%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Vicenne

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de Saïss Environnement s'établit à 15 099 KMAD en 2023, soit une baisse de 2 506 KMAD (-14,2%) par rapport à 2022, principalement expliquée par une baisse de la production des DASRI de quelques clients.

En 2023, le résultat net s'établit à 1 683 KMAD contre 1 710 KMAD en 2022, soit une légère baisse de 27 KMAD (-1,6%), principalement expliquée par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 1 584 KMAD (-36,8%), portée essentiellement par :
 - la diminution du chiffre d'affaires de 2 506 KMAD ;
 - la hausse des charges de personnel (+609 KMAD) et des autres charges externes (+302 KMAD) ;
 - compensée partiellement par la baisse des achats consommés (-1 315 KMAD) en lien avec la baisse du chiffre d'affaires, couplé à une baisse des dotations d'exploitation (-547 KMAD).
- Compensées partiellement par la hausse du résultat non courant (+154 KMAD) et la baisse de l'impôt sur les résultats de 1 388 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -84 KMAD contre -1 720 KMAD à fin 2022, soit une variation de 1 635 KMAD (+95,1%), expliquée principalement par :

- La baisse de la trésorerie-actif de 1 990 KMAD ;
- Compensée partiellement par la baisse des dettes de financement de 355 KMAD (-59%) en lien avec le remboursement continu et progressif des dettes bancaires.

Les capitaux propres s'élèvent à 18 424 KMAD à fin 2023, en hausse de 1 683 KMAD (+10,1%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de Saïss Environnement s'établit à 12 990 KMAD en 2024, soit une baisse de 2 109 KMAD (-14,0%) par rapport à 2023, principalement expliquée par une baisse d'activité en lien avec des travaux d'aménagement de certains clients importants impactant ainsi leur production de déchets, ainsi qu'une baisse des prix.

En 2024, le résultat net s'établit à -612 KMAD contre 1 683 KMAD en 2023, soit une baisse de 2 296 KMAD (<-100%), principalement expliquée par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 2 908 KMAD (<-100%), portée essentiellement par :
 - la diminution du chiffre d'affaires de 2 109 KMAD ;
 - la hausse des achats consommés de matières et fournitures (+1 510 KMAD), reflétant une adaptation aux exigences accrues de la clientèle ;
 - compensée partiellement par la hausse des reprises d'exploitation, transfert de charges (+546 KMAD).
- La baisse du résultat non courant (-140 KMAD)
- Compensée partiellement par la baisse de l'impôt sur les résultats de 778 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -1 798 KMAD contre -84 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 1 714 KMAD (>100 %), expliquée principalement par :

- La hausse de la trésorerie-actif de 1 467 KMAD (>100%) ;
- La baisse des dettes de financement de 247 KMAD (-100%), expliquée par le remboursement intégral des dettes bancaires au cours de l'exercice 2024.

Les capitaux propres s'élèvent à 17 811 KMAD à fin 2024, en baisse de 612 KMAD (-3,3%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

III.6 Best Health Africa

Informations générales

Best Health Africa est une holding de participations des filiales africaines¹ créée en 2018 dans le but de porter les filiales du Groupe en Afrique. Best Health Africa détient 100% du capital de MTS et d'Ivocare (décrites ci-après).

Informations générales			
Dénomination sociale	Best Health Africa		
Date d'immatriculation	30/05/2018		
Siège social	1er Étage, Route Secondaire N° 1029, Municipalité Sidi Maârouf - Casablanca		
Forme juridique	SA		
Secteur d'activité	Holding des participations africaines		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u>	<u>% de détention et de droit de vote</u>	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u>
	Vicenne Autres actionnaires**	99,87% (nbr. d'actions : 2 996) 0,13% (nbr. d'actions : 4)	299 600,0 MAD
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	<u>Créancier</u>	<u>Montant des CCA</u>	
	Vicenne	1 633 KMAD	

Source : Vicenne

** Autres actionnaires : Zoubair Bennani (1 action), Adil Bennani (1 action), Riad Laissaoui (1 action), Rachid Hadni (1 action)

Principaux agrégats annuels

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

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	300	300	300	0,0%	0,0%
Capitaux propres	161	132	96	-18,1%	-27,7%
Endettement net *	-15	-13	-68	13,6%	<-100%
Chiffre d'affaires	87	-	29	-100,0%	n.a
Résultat net	-28	-29	-37	-5,4%	-25,0%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Vicenne

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

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

En tant qu'holding de participations, Best Health Africa n'a réalisé aucun chiffre d'affaires en 2023. Elle a toutefois réalisé un chiffre d'affaires de 87 KMAD en 2022 en lien avec la refacturation de quelques prestations à sa filiale MTS (frais de transport, etc.).

¹ A l'exception de TMS, détenue directement par Vicenne

En 2023, le résultat net s'établit à -29 KMAD contre -28 KMAD en 2022, soit une légère baisse de 1 KMAD (-5,4%), principalement expliquée par la baisse du résultat d'exploitation de 2 KMAD (-6,1%), portée essentiellement par (i) la diminution du chiffre d'affaires de 87 KMAD, compensée partiellement par (ii) la baisse des charges externes de 84 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -13 KMAD contre -15 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 2 KMAD (+13,6%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 132 KMAD à fin 2023, en baisse de 29 KMAD (-18,1%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Best Health Africa a réalisé un chiffre d'affaires de 29 KMAD en 2024 en lien avec la refacturation de quelques prestations à sa filiale MTS (frais de transport, etc.), tandis qu'en 2023, elle n'a réalisé aucun chiffre d'affaires.

En 2024, le résultat net s'établit à -37 KMAD contre -29 KMAD en 2023, soit une baisse de 7 KMAD (-25,0%), principalement expliquée par la baisse du résultat d'exploitation de 7 KMAD (25,8%), portée essentiellement par la hausse des autres charges externes de 31 KMAD (>100%), et partiellement compensée par la hausse du chiffre d'affaires de 29 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -68 KMAD contre -13 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 55 KMAD (>100%), expliquée par la hausse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 96 KMAD à fin 2024, en baisse de 37 KMAD (-27,7%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.7 MTS

Informations générales

Créée en 2019, Medical Technology of Senegal (MTS) est une filiale de Vicenne spécialisée dans la commercialisation et la distribution d'équipement médical et de laboratoire, de dispositifs médicaux implantables et de réactifs biologiques et chimiques.

MTS collabore exclusivement sur le territoire sénégalais avec plusieurs partenaires du groupe Vicenne, notamment « Elekta », « Beckman Coulter » et « Terumo ».

Informations générales			
Dénomination sociale	MTS (Medical Technology of Senegal)		
Date d'immatriculation	08/01/2019		
Siège social	Lot n°10, Liberté 6, Extension VDN, Dakar, Sénégal		
Forme juridique	SAU		
Secteur d'activité	Vente d'équipement médical et de laboratoire, de dispositifs médicaux implantables et de réactifs biologiques et chimiques		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u>	<u>% de détention et de droit de vote</u>	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u>
	Best Health Africa	100% (nbr. d'actions : 1 000)	0,0 MAD
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	<u>Créancier</u>	<u>Montant des CCA</u>	
	Best Health Africa	544 KMAD	

Source : Vicenne

Principaux agrégats annuels

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

kMAD**	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	160	160	160	0,0%	0,0%
Capitaux propres	1 410	1 735	2 273	23,1%	31,0%
Endettement net *	-2 142	-1 181	268	44,9%	>100%
Chiffre d'affaires	7 094	7 237	10 993	2,0%	51,9%
Résultat net	197	325	537	65,4%	65,1%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Vicenne

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

(**) Taux de change (source : Bank Al-Maghrib) : 100 FCFA = 1,6036 MAD (source : Bank Al-Maghrib – taux spot au 31.12.2024)

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de MTS s'établit à 7 237 KMAD en 2023, soit une hausse de 143 KMAD (+2,0%) par rapport à 2022, principalement porté par la vente de réactifs de laboratoire.

En 2023, le résultat net s'établit à 325 KMAD contre 197 KMAD en 2022, soit une hausse de 129 KMAD (+65,4%), principalement expliquée par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 433 KMAD (>100%), portée essentiellement par :
 - la variations de stocks (+1 240 KMAD) en lien avec la réception d'équipement de laboratoire en fin d'année ;
 - la croissance du chiffre d'affaires (+143 KMAD) ;
 - la baisse des charges de transports (36 KMAD)
 - compensées partiellement par la hausse des services extérieurs (+713 KMAD) et des autres achats et charges (+275 KMAD) due à la hausse de l'activité.
- La baisse de l'impôt sur les résultats de 46 KMAD.
- Compensée partiellement par la baisse du résultat financier de 351 KMAD, principalement portée par le poste « produits financiers » (0 KMAD en 2023 vs. 351 KMAD en 2022) en lien notamment avec le placement des excédents de trésorerie en 2022.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -1 181 KMAD contre -2 142 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 961 KMAD (+44,9%), expliquée principalement par :

- La baisse de la trésorerie-actif de 883 KMAD ;
- La hausse du compte courant d'associés passif d'un montant de 362 KMAD

Les capitaux propres s'élèvent à 1 735 KMAD à fin 2023, en hausse de 325 KMAD (+23,1%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de MTS s'établit à 10 993 KMAD en 2024, soit une hausse de 3 756 KMAD (+51,9%) par rapport à 2023, principalement portée par la hausse des ventes aux laboratoires (réactifs et équipements) et le démarrage des ventes de dispositifs implantables (cardiologie).

En 2024, le résultat net s'établit à 537 KMAD contre 325 KMAD en 2023, soit une hausse de 212 KMAD (+65,1%), principalement expliquée par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 248 KMAD (+47,6%), portée essentiellement par :
 - la croissance du chiffre d'affaires (+3 756 KMAD) ;
 - compensées partiellement par (i) la hausse des achats de marchandises (+1 859 KMAD) en lien avec la croissance de l'activité, (ii) la hausse des charges de personnels (+672 KMAD) et (iii) la variations de stocks (-842 KMAD).
- Compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 36 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 268 KMAD contre -1 181 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 1 449 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- La baisse de la trésorerie-actif de 1 349 KMAD ;
- La hausse du compte courant d'associés passif d'un montant de 550 KMAD
- Compensée partiellement par la hausse du compte courant d'associés actif d'un montant de 449 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 2 273 KMAD à fin 2024, en hausse de 537 KMAD (+31,0%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.8 TMS

Informations générales

Créée en 2014, TMS est la filiale tunisienne de Vicenne. Elle est spécialisée dans la vente, la distribution et la commercialisation de matériel médical et d'équipements en Radiothérapie et Radiochirurgie ainsi que leur maintenance.

TMS collabore exclusivement sur le territoire tunisien avec des partenaires internationaux prestigieux, notamment « Elekta », « IBA » et « Eurosets », sur toutes leurs gammes d'équipements de radiothérapie (accélérateurs linéaires, logiciels et accessoires liés), radiochirurgie et curiethérapie.

Informations générales			
Dénomination sociale	TMS (Tunisian Medical Services)		
Date d'immatriculation	10/02/2014		
Siège social	Rue du Lac Huron 1053, Les berges du Lac, Tunis		
Forme juridique	SARL		
Secteur d'activité	Distribution d'équipements et accessoires médicaux (et services y afférent)		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u>	<u>% de détention et de droit de vote</u>	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u>
	Vicenne Mokhles CHERIF	51% (nbr. d'actions : 1 020) 49% (nbr. d'actions : 980)	32 130,0 MAD
Comptes courants d'associés au 31/12/2024	<u>Créancier</u>	<u>Montant des CCA</u>	
	Vicenne Mokhles	1 982 KMAD 207 KMAD	

Source : Vicenne

Principaux agrégats annuels

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

kMAD**	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capital social	63	63	63	0,0%	0,0%
Capitaux propres	-873	-2 263	-2 627	<-100%	-16,1%
Endettement net *	-7 577	-5 195	-6 176	31,4%	-18,9%
Chiffre d'affaires	10 756	5 894	7 837	-45,2%	33,0%
Résultat net	3 683	-1 390	-364	<-100%	73,8%
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	n.a	n.a

Source : Vicenne

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

(**) Taux de change (source : Bank Al-Maghrib) : 1 TND = 3,1741 MAD (source : Bank Al-Maghrib – taux spot au 31.12.2024)

Le groupe prévoit de convoquer une AGE afin de statuer sur la continuité d'exploitation ainsi que sur une potentielle augmentation de capital. Par ailleurs, le groupe n'exclut pas de se désengager de la société TMS.

Analyse des principales évolutions sur la période 2022-2023

Le chiffre d'affaires de TMS s'établit à 5 894 KMAD en 2023, soit une baisse de 4 862 KMAD (-45,2%) par rapport à 2022, principalement liée à la comptabilisation en 2022 de chiffre d'affaires lié à la vente d'équipements lourds.

En 2023, le résultat net s'établit à -1 390 KMAD contre 3 683 KMAD en 2022, soit une baisse de 5 073 KMAD (<-100%), expliquée principalement par :

- La baisse du résultat d'exploitation de - 5 949 KMAD (<-100%), portée essentiellement par :
 - la baisse du chiffre d'affaires (-4 862 KMAD) ;
 - la hausse des achats consommés de 1 313 KMAD ;
 - la hausse des charges de personnel de 488 KMAD ;
 - compensée partiellement par la baisse des dotations aux amortissements et aux provisions de 508 KMAD ;
- Compensée partiellement par la baisse de l'impôt sur les résultats de 987 KMAD.

A fin 2023, l'endettement net s'établit à -5 195 KMAD contre -7 577 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 2 382 KMAD (+31,4%), expliquée principalement par :

- La baisse des titres et valeurs de placement de 6 348 KMA suite à la vente de valeurs mobilières de placement pour des besoins de financements ponctuels ;
- Compensée partiellement par la hausse de la trésorerie nette de 3 883 KMAD, principalement due à la hausse de la trésorerie-actif de 3 896 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -2 263 KMAD à fin 2023, en baisse de 1 390 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2022, correspondant au résultat net de l'exercice 2023.

Analyse des principales évolutions sur la période 2023-2024

Le chiffre d'affaires de TMS s'établit à 7 837 KMAD en 2024, soit une hausse de 1 942 KMAD (+33,0%) par rapport à 2023, en lien principalement avec la commercialisation de nouveaux produits (oxygénateurs etc.).

En 2024, le résultat net s'établit à -364 KMAD contre -1 390 KMAD en 2023, soit une hausse de 1 026 KMAD (+73,8%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 463 KMAD (+51,8%), portée essentiellement par :
 - la hausse du chiffre d'affaires (+1 942 KMAD) ;
 - la baisse des autres charges d'exploitation (-187 KMAD) ;
 - compensées partiellement par la hausse (i) des achats consommés de 1 632 KMAD et (ii) des charges de personnel de 74 KMAD.
- La hausse du résultat financier de 563 KMAD, expliquée essentiellement par la baisse des charges financières de 675 KMAD ;

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -6 176 KMAD contre -5 195 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 982 KMAD (+18,9%), expliquée principalement par :

- La baisse des comptes d'associés passif de 1 901 KMAD ;
- Compensée par la baisse de la trésorerie nette de 919 KMAD, principalement due à la baisse de la trésorerie-actif de 904 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à -2 627 KMAD à fin 2024, en baisse de 364 KMAD (-16,1%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

III.9 IVOCCARE

Informations générales

IVOCCARE a été créée en septembre 2021 afin de porter l'activité de Vicenne en Côte d'Ivoire. Cette initiative s'inscrit dans la stratégie de développement du Groupe à l'international. Cette filiale est restée sans activité sur la période 2022 – 2024.

Informations générales			
Dénomination sociale	IVOCCARE		
Date d'immatriculation	23/09/2021		
Siège social	Les II Plateaux, 7e tranche, lot n° 2905, îlot n°242, section OZ, parcelle 109, Cocody, Abidjan		
Forme juridique	SASU (Société par Action Simplifiée Unipersonnelle)		
Secteur d'activité	Importation et distribution d'équipement médical, de dispositifs médicaux et d'équipement et de réactifs de laboratoire		
Composition de l'actionnariat au 31/12/2024	<u>Actionnaires</u> Best Health Africa	<u>% de détention et de droit de vote</u> 100%	<u>Montant du capital détenu par Vicenne</u> 0,0 MAD

Source : Vicenne

À partir de 2025, Ivocare engage le développement de deux lignes d'activité :

- **Les dispositifs médicaux implantables**, avec l'intégration de marques de référence telles qu'Abbott (cardiologie) et Cochlear (ORL) etc.
- **L'équipement médical**, à travers les gammes de BioLight (PMS) et Edan (échographes)

Cette stratégie vise à structurer l'activité d'Ivocare selon le modèle du groupe Vicenne sur ses principales modalités (hors traitement des DASRI).

III.10 Synergies entre les filiales du Groupe

Les activités de **groupe Vicenne** bénéficient de synergies sur plusieurs volets, permettant d'optimiser l'efficacité opérationnelle et financière, d'accroître la compétitivité et de renforcer la position du Groupe sur ses marchés.

Synergies organisationnelles

Le Groupe a mis en place un modèle organisationnel qui mutualise plusieurs fonctions stratégiques entre ses différentes entités :

- La direction générale, la direction administrative et financière, la direction RH, la direction développement ainsi que la direction marketing sont centralisées, garantissant une gestion harmonisée et une meilleure allocation des ressources.
- Le partage des meilleures pratiques entre les différentes entités permet une amélioration continue des processus internes et une montée en compétence des équipes.
- Une plateforme logistique commune permet d'optimiser la gestion des stocks et de réduire les coûts liés au stockage et à la distribution.
- Le pilotage des opportunités de développement est réalisé de manière centralisée afin qu'il soit en cohérence avec la stratégie globale du Groupe.

Synergies commerciales

- **Mutualisation des portefeuilles clients** : Les différentes entités du Groupe, bien que spécialisées sur des segments distincts (équipements médicaux, dispositifs implantables, laboratoires d'analyse, traitement des déchets médicaux), adressent souvent les mêmes établissements de santé. Cette complémentarité permet une connaissance très fine des besoins des clients et permet de leur offrir des solutions adaptées, complètes et intégrées.
- **Stratégie de cross-selling** : Le partage des réseaux de distribution entre les filiales du Groupe renforce la pénétration commerciale, maximisant les opportunités de vente croisée et la proposition d'offres en « package ».
- **Expansion géographique facilitée** : Grâce à son maillage en Afrique (Maroc, Tunisie, Sénégal, Côte d'Ivoire), Vicenne peut négocier des accords avec ses fournisseurs pour élargir la distribution de leurs produits à de nouveaux territoires, optimisant ainsi l'accès aux marchés émergents.

Synergies techniques

- Les techniciens et ingénieurs biomédicaux au Maroc apportent leur expertise et leur savoir-faire aux filiales africaines afin de les familiariser davantage sur les produits et les services commercialisés.

Synergies de coût

- **Effet de taille dans les négociations fournisseurs** : Le regroupement des achats entre les différentes entités permet au Groupe d'obtenir de meilleures conditions tarifaires et des modalités de paiement plus avantageuses.
- **Rationalisation des coûts logistiques** : La plateforme logistique commune optimise les infrastructures de stockage et de distribution, réduisant ainsi les frais de transport et améliorant la rapidité d'exécution des commandes.
- **Mutualisation des équipes techniques et commerciales** : La mise en commun des profils spécialisés, dont les compétences sont mobilisées de manière transversale au service de l'ensemble des filiales, permet non seulement d'optimiser les coûts, mais également de garantir un haut niveau de service.
- **Mutualisation des ressources partagées** : Les fonctions support (finances, informatique, DRH, etc.) sont centralisées, évitant ainsi la duplication de ces services au sein des différentes entités du

Groupe, et permettant une allocation optimale des ressources humaines, financières, informatiques et logistiques.

Synergies de distribution

- **Un réseau de distribution unifié** : le groupe Vicenne dispose d'un large réseau couvrant plusieurs pays, lui permettant d'accélérer le déploiement de nouveaux produits et d'améliorer leur accessibilité sur le marché africain.
- **Optimisation de la logistique** : Le stockage et la distribution des produits sont rationalisés à travers une gestion centralisée des flux, garantissant une meilleure disponibilité des équipements et une réduction des délais de livraison.

Synergies financières

- **Accès facilité au financement** : Grâce à la consolidation de ses performances financières et à la mutualisation des ressources, le groupe Vicenne bénéficie d'une meilleure capacité de négociation auprès des institutions financières, lui permettant d'obtenir des conditions avantageuses en matière d'emprunts et de financement des investissements.
- **Optimisation des performances financières** : La structuration du Groupe autour de synergies fortes permet d'améliorer la rentabilité et de sécuriser les cash flows à travers une meilleure gestion des coûts et une diversification des sources de revenus.

Une structuration en Business Units pour renforcer les synergies

Dans une logique d'optimisation et d'expansion, le groupe Vicenne a structuré ses activités en **Business Units**, regroupant différentes spécialités (Imagerie, Implantables, Radiothérapie, Automates, Réactifs de diagnostic, DASRI etc.). Ce modèle permet de :

- **Renforcer la coordination des équipes** grâce à une meilleure intégration entre les segments d'activité.
- **Accroître les ventes croisées** en encourageant les interactions commerciales entre les différentes divisions du Groupe.
- **Optimiser les opérations** grâce à la mutualisation des services partagés et l'amélioration de la gestion logistique et financière.

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

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

Conventions non préalablement autorisées par le conseil d'administration

Conventions d'accompagnement et conseil par la société MBK CONSULTING SARL A.U au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- M. Mohammed Moufid Benkirane en tant que Gérant de la société MBK CONSULTING SARL AU et actionnaire dans la société VICENNE (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Accompagnement et conseil par la société MBK CONSULTING SARL A.U au profit de la société VICENNE (Ex BEST HEALTH).

Modalités essentielles : Rémunération mensuelle forfaitaire de 65 KMAD HT. Contrat d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Montant des charges comptabilisées par VICENNE (Ex BEST HEALTH S.A) au titre de l'exercice 2024 : 195 KMAD HT.

Sommes décaissées par la société VICENNE (Ex BEST HEALTH S.A) en 2024 : Néant.

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

Convention d'assistance et support fonctionnel par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société MTS SA (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Zouhair Bennani en tant que Président Directeur Général de la société MTS SA et Administrateur de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et Directeur Général de la société MTS SA.
- MTS SA est filiale de BEST HEALTH AFRICA SA, BEST HEALTH AFRICA SA est une filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Assistance et support fonctionnel (supervision comptable, gestion de la trésorerie, assistance juridique, gestion des ressources humaines, accès à l'ERP etc.) apportés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société MTS SA.

Modalités essentielles : Rémunération calculée sur la base de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par MTS SA.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Produits comptabilisés par VICENNE S.A (Ex Best HEALTH) au titre de l'exercice 2024 : 550 KMAD HT.

Sommes reçues par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'assistance et support fonctionnel par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SAISS ENVIRONNEMENT SARL (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- Mme. Chadia KHLIFI en tant que Gérante de la société SAISS ENVIRONNEMENT SARL.
- SAISS ENVIRONNEMENT SARL est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Assistance et support fonctionnel (supervision comptable, gestion de la trésorerie, assistance juridique, gestion des ressources humaines, accès à l'ERP etc.) apportés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SAISS ENVIRONNEMENT SARL.

Modalités essentielles : Rémunération calculée sur la base de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par SAISS ENVIRONNEMENT SARL.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Montant des produits comptabilisés par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au titre de l'exercice 2024 : 650 KMAD HT.

Sommes reçues par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH S.A) en 2024 : Néant.

Convention d'assistance et support fonctionnel par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société MABIOTECH S.A (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président de la société MABIOTECH et Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- MABIOTECH SA est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Assistance et support fonctionnel (supervision comptable, gestion de la trésorerie, assistance juridique, gestion des ressources humaines, accès à l'ERP etc.) apportés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société MABIOTECH S.A.

Modalités essentielles : Rémunération calculée sur la base de 3% du chiffre d'affaires annuel réalisé par MABIOTECH SA.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Montant des produits comptabilisés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au titre de l'exercice 2024 : 6 378 KMAD.

Sommes reçues par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : 7 323 KMAD TTC.

Convention d'assistance et support fonctionnel par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SCRIM SA (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président de la société SCRIM SA et Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- SCRIM SA est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Assistance et support fonctionnel (supervision comptable, gestion de la trésorerie, assistance juridique, gestion des ressources humaines, accès à l'ERP etc.) apportés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SCRIM SA.

Modalités essentielles : Rémunération calculée sur la base de 2,5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par SCRIM SA.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Montant des produits comptabilisés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au titre de l'exercice 2024 : 12 069 KMAD HT.

Sommes reçues par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 :

- Au titre des produits de l'exercice 2024 : 9 459 KMAD TTC.
- Au titre des produits de l'exercice 2023 : 4 224 KMAD TTC.

Convention d'assistance et support fonctionnel par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SOMA MEDICAL SARL (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et Gérant de la société SOMA MEDICAL SARL.
- SOMA MEDICAL SARL est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Assistance et support fonctionnel (supervision comptable, gestion de la trésorerie, assistance juridique, gestion des ressources humaines, accès à l'ERP etc.) apportés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SOMA MEDICAL SARL.

Modalités essentielles : Rémunération calculée sur la base de 4% du chiffre d'affaires annuel réalisé par SOMA MEDICAL SARL.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Montant des produits comptabilisés par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au titre de l'exercice 2024 : 4 651 KMAD HT.

Sommes reçues par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH S.A) en 2024 :

Au titre des produits de l'exercice 2024 : 4 448 KMAD TTC.

Au titre des produits de l'exercice 2023 : 2 465 KMAD TTC.

Convention d'assistance et support fonctionnel par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société TMS SARL (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et Gérant de la société TMS.
- TMS est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Assistance et support fonctionnel (supervision comptable, gestion de la trésorerie, assistance juridique, gestion des ressources humaines, accès à l'ERP etc.) apportés par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société TMS.

Modalités essentielles : Rémunération forfaitaire de 60 000 € par exercice.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Montant des produits comptabilisés par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au titre de l'exercice 2024 : 660 KMAD HT.

Sommes reçues par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'avances en compte courant par la société SOMA MEDICAL SARL au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et Gérant de la société SOMA MEDICAL SARL.
- SOMA MEDICAL SARL est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie rémunérées par la société SOMA MEDICAL SARL au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Modalités essentielles :

- Date de conclusion de la convention : 2 janvier 2008.
- Durée de la convention : 3 ans renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.
- Rémunérations : Taux d'intérêt de 5% par ans (hors taxes).
- Remboursement : Aucun échéancier n'est fixé et le solde du compte des avances en trésorerie est remboursé au fur et à mesure des disponibilités financières.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2023 : 11 811 KMAD.
- Montant des avances octroyées en 2024 : 16 430 KMAD. (Octroyées par SOMA MEDICAL SARL à VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH)).
- Montant des avances remboursées en 2024 : 5 780 KMAD (remboursées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) à SOMA MEDICAL SARL).
- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2024 : 22 461 KMAD
- Montant des charges d'intérêts comptabilisées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : 786 KMAD.

Sommes versées par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH S.A) au cours de 2024 : 482 KMAD TTC.

Convention d'avances en trésorerie par la société SCRIM SA au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président de la société SCRIM SA et Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- SCRIM SA est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie par la société SCRIM SA au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Modalités essentielles :

- Date de conclusion de la convention : 2 janvier 2008.
- Durée de la convention : 3 ans renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.
- Rémunération : Taux d'intérêt de 5% par an (hors taxes).
- Remboursement : Aucun échéancier n'est fixé et le solde du compte des avances en trésorerie est remboursé au fur et à mesure des disponibilités financières.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2023 : Néant.
- Montant des avances octroyées en 2024 : Néant.
- Montant des avances remboursées en 2024 : Néant.
- Solde des avances au 31 décembre 2024 : Néant.
- Montant des charges d'intérêts comptabilisées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Les sommes versées en intérêts par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'avances en trésorerie par la société MABIOTECH SA au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et Président de la société MABIOTECH SA.
- MABIOTECH SA est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et Objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie rémunérées par la société MABIOTECH SA au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Modalités essentielles :

- Date de conclusion de la convention : 2020.
- Durée de la convention : 3 ans renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.
- Rémunération : Taux d'intérêt de 5% par an (hors taxes).
- Remboursement : Aucun échéancier n'est fixé et le solde du compte des avances en trésorerie est remboursé au fur et à mesure des disponibilités financières.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2023 : 15 700 KMAD.
- Montant des avances octroyées en 2024 : 25 410 KMAD. (Octroyées par MABIOTECH SA à VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH)).
- Montant des avances remboursées en 2024 : 8 200 KMAD. (Remboursées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) à MABIOTECH SA).
- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2024 : 32 910 KMAD.
- Montant des charges d'intérêts comptabilisées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : 1 187 KMAD HT.

Les sommes versées en intérêts par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : 46 KMAD.

Convention d'avances en trésorerie par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société TMS SARL (convention non écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et gérant de la société TMS SARL.
- TMS SARL est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et Objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société TMS SARL.

Modalités essentielles : Rémunération non fixée en 2024.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2023 : 2 067 KMAD.
- Montant des avances octroyées en 2024 : Néant.
- Montant des avances remboursées en 2024 : Néant.
- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 2 067 KMAD.
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Les sommes reçues en intérêts par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'avances en trésorerie par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SCRIM SA (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président de la société SCRIM SA et Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- SCRIM SA est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et Objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie rémunérées par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société SCRIM SA.

Modalités essentielles :

- Date de conclusion de la convention : 2 janvier 2008.
- Durée de la convention : 3 ans renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.
- Rémunération : Taux d'intérêt de 5% par an (hors taxes).
- Remboursement : Aucun échéancier n'est fixé et le solde du compte des avances en trésorerie est remboursé au fur et à mesure des disponibilités financières.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2023 : 32 300 KMAD.
- Montant des avances octroyées en 2024 : 75 120 KMAD (octroyée par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) à SCRIM SA).
- Montant des avances remboursées en 2024 : 21 650 KMAD (remboursées par SCRIM SA à VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH)).
- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2024 : 85 770 KMAD.
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : 3 416 KMAD HT.

Les sommes reçues en intérêts par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'avances en trésorerie par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société MABIOTECH SA (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) et Président de la société MABIOTECH SA.
- MABIOTECH SA est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et Objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie rémunérées par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société MABIOTECH SA.

Modalités essentielles :

- Date de conclusion de la convention : 2020.
- Durée de la convention : 3 ans renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.
- Rémunération : Taux d'intérêt de 5% par an (hors taxes).
- Remboursement : Aucun échéancier n'est fixé et le solde du compte des avances en trésorerie est remboursé au fur et à mesure des disponibilités financières.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2023 : Néant.
- Montant des avances octroyées en 2024 : Néant.
- Montant des avances remboursées en 2024 : Néant.

- Solde des avances comptabilisées au 31 décembre 2024 : Néant.
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Les sommes reçues en intérêts par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'avances en trésorerie par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société BEST HEALTH AFRICA S.A. (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président de la société BEST HEALTH AFRICA SA et Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- BEST HEALTH AFRICA S.A. est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) au profit de la société BEST HEALTH AFRICA S.A.

Modalités essentielles : Avances non rémunérées.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances à fin décembre 2023 : 687 KMAD.
- Montant des avances octroyées en 2024 : 940 KMAD (octroyées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) à BEST HEALTH AFRICA SA).
- Montant des avances remboursées en 2024 : Néant.
- Solde des avances à fin décembre 2024 : 1 627 KMAD.
- Montants comptabilisés en produits par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Les sommes reçues en intérêts par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

Convention d'avances en trésorerie par la société CHIMIOTEC SARL au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) (convention écrite) :

Personnes concernées :

- M. Adil Bennani en tant que Président Directeur Général de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- M. Mohammed Moufid Benkirane en tant que Gérant de la société CHIMIOTEC et actionnaire dans la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).
- CHIMIOTEC est filiale de VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Nature et objet de la convention : Octroi d'avances en trésorerie rémunérées par la société CHIMIOTEC au profit de la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH).

Modalités essentielles :

- Date de conclusion de la convention : 2020.
- Durée de la convention : 3 ans renouvelable par tacite reconduction par période d'un an.
- Rémunération : Taux d'intérêt de 5% par an (hors taxes).
- Remboursement : Aucun échéancier n'est fixé et le solde du compte des avances en trésorerie est remboursé au fur et à mesure des disponibilités financières.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances à fin décembre 2023 : Néant.

- Montant des avances octroyées en 2024 : 1 500 KMAD (octroyées par CHIMIOTEC à VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH)).
- Montant des avances remboursées en 2024 : Néant.
- Solde des avances à fin décembre 2024 : 1 500 KMAD.
- Montant comptabilisés en charges par la société VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : 21 KMAD HT.

Les sommes versées par VICENNE S.A (Ex BEST HEALTH) en 2024 : Néant.

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

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

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2022		2023		2024	
					P*	C*	P	C	P	C
Accompagnement et conseil	Rémunération pour prestation de conseil	MBK CONSULTING SARL	VICENNE S.A	2024	-	-	-	-	-	195
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel**	VICENNE S.A	MTS SA	2023	-	-	410	-	550	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	SAISS ENVIRONNEMENT SARL	2022	669	-	775	-	650	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	MABIOTECH S.A	2020	1 000	-	6 361	-	6 378	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	SCRIM SA	2005	9 766	-	8 979	-	12 069	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	SOMA MEDICAL SARL	2007	5 035	-	4 221	-	4 651	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	TMS SARL	2016	660	-	660	-	660	-
Avance de compte courant	Intérêts CCA	SOMA MEDICAL SARL	VICENNE S.A	2008	-	483	-	535	-	786
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	SCRIM SA	VICENNE S.A	2008	-	2	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	MABIOTECH SA	VICENNE S.A	2020	-	3	-	51	-	1 187
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	TMS SARL	2016	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	SCRIM SA	2008	3	-	612	-	3 416	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	MABIOTECH SA	2020	132	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	BEST HEALTH AFRICA S.A.	2018	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	CHIMIOTEC SARL	VICENNE S.A	2020	-	-	-	-	-	21
Total					17 265	488	22 018	586	28 374	2 189

Source : Vicenne

* : P : Produit ; C : Charge

** : Il s'agit de prestations d'assistance et support fonctionnel en finance (trésorerie, comptabilité, contrôle de gestion), logistique, ressources humaines, marketing, communication, développement etc.

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

Convention (en KMAD)	Description de la convention	Entité Octroyante	Entité Bénéficiaire	Année de signature de la convention	2022		2023		2024	
					E*	D*	E	D	E	D
Accompagnement et conseil	Rémunération pour prestation de conseil	MBK CONSULTING SARL	VICENNE S.A	2024	-	-	-	-	-	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	M.TS SA	2023	-	-	-	-	-	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	SAISS ENVIRONNEMENT SARL	2022	-	-	803	-	-	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	MABIOTECH S.A	2020	1 200	-	5 332	-	7 323	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	SCRIM SA	2005	11 543	-	4 068	-	13 683	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	SOMA MEDICAL SARL	2007	7 598	-	7 917	-	6 913	-
Assistance et support fonctionnel	Assistance et support fonctionnel	VICENNE S.A	TMS SARL	2016	-	-	-	-	-	-
Avance de compte courant	Intérêts CCA	SOMA MEDICAL SARL	VICENNE S.A	2008	-	285	-	434	-	482
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	SCRIM SA	VICENNE S.A	2008	-	1	-	2	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	MABIOTECH SA	VICENNE S.A	2020	-	2	-	3	-	46
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	TMS SARL	2016	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	SCRIM SA	2008	-	-	2	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	MABIOTECH SA	2020	-	-	119	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	VICENNE S.A	BEST HEALTH AFRICA S.A.	2018	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Intérêts Emprunt	CHIMIOTEC SARL	VICENNE S.A	2020	-	-	-	-	-	-
Total					20 341	288	18 241	439	27 919	528

Source : Vicenne

* : E : Encaissement ; D : Décaissement

A noter qu'il n'y a pas d'autres flux financiers en dehors de ce qui figure dans les conventions réglementées.

V. Secteur d'activité de Vicenne

Au 17/06/2025, les données présentées au niveau de cette section sont les informations disponibles

Le secteur de la santé au Maroc traverse une phase de transformation majeure, marquée par des transitions démographiques, épidémiologiques, technologiques et réglementaires.

En effet, la hausse de l'espérance de vie et la baisse de la natalité sont de nature à favoriser le vieillissement de la population, entraînant ainsi une forte croissance de la consommation des soins de santé.

Aussi, les établissements de santé publics et privés investissent significativement dans des équipements médicaux modernes avec une forte composante technologique, afin de répondre à une demande croissante de soins de qualité. Les principaux acteurs du marché de l'équipement médical prévoient des avancées technologiques qui pourraient accentuer la croissance du secteur à moyen terme¹, en particulier dans les marchés du diagnostic médical (e.g. biologie moléculaire) et des soins ambulatoires (e.g. radiologie interventionnelle).

Le développement des infrastructures de santé s'inscrit dans le cadre d'une stratégie nationale ambitieuse. En plus de la généralisation de l'AMO, qui a notamment permis d'atteindre un taux de couverture médicale de 70%² à fin 2024, la réforme des GST³, qui vise une gestion de la santé à l'échelle régionale, devrait tirer à la hausse la commande publique.

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

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

Sur la période 2006-2021, le Maroc a consacré en moyenne près de 6% de son PIB à la santé, un niveau inférieur à la moyenne des pays de l'OCDE (9%) et aux recommandations de l'OMS, qui préconisent une part comprise entre 10 % et 12 %.

Toutefois, les dépenses publiques consacrées à ce secteur ont affiché une progression constante au cours des quinze dernières années, résultant notamment des nombreuses mesures adoptées par le gouvernement et visant à élargir l'accès au système de santé (cf. section III.V.2 – Stratégie sectorielle du gouvernement marocain).

En effet, sur la période 2010-2019, les dépenses publiques de santé ont progressé à un TCAM de 5,1 %, atteignant 16,3 MdMAD en 2019. Depuis 2020, le rythme de croissance de ces dépenses est plus soutenu. Elles sont budgétées à 32,6 MdMAD en 2025, soit un TCAM de 12,2% sur la période 2019 – 2025. Cette forte augmentation s'explique essentiellement par (i) le soutien de l'état aux différents acteurs de santé pour faire face à la pandémie de la COVID-19 qui a marqué la période (2020 – 2022) et (ii) par la réforme de l'AMO qui vise à généraliser la couverture médicale.

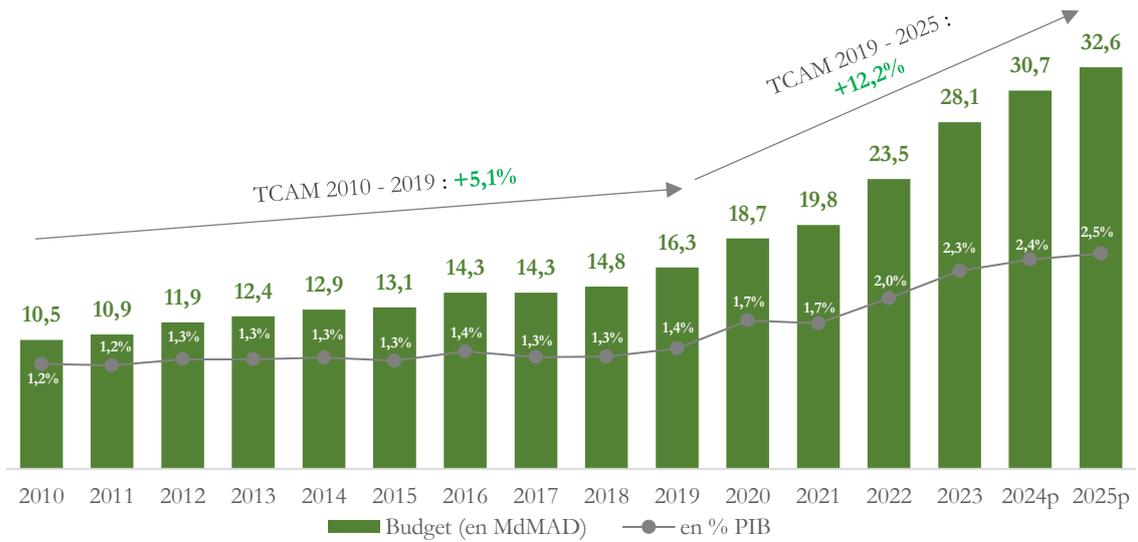
Par ailleurs, la part du budget de l'État allouée à la santé a augmenté durant les quinze dernières années, passant de 1,2% du PIB en 2010 à 1,4 % en 2019 et 2,3% en 2023. Cette progression devrait se poursuivre pour atteindre 2,5% du PIB³ en 2025, illustrant ainsi l'importance accordée par le gouvernement au secteur de la santé.

¹ Source : Vicenne

² Source : HCP

³ Sur la base des prévisions de croissance de la Banque Mondiale (2024 et 2025) et du budget du Ministère de la Santé (2024 et 2025)

Evolution du budget du ministère de la santé au Maroc sur la période 2010 – 2025 (en MdMAD)



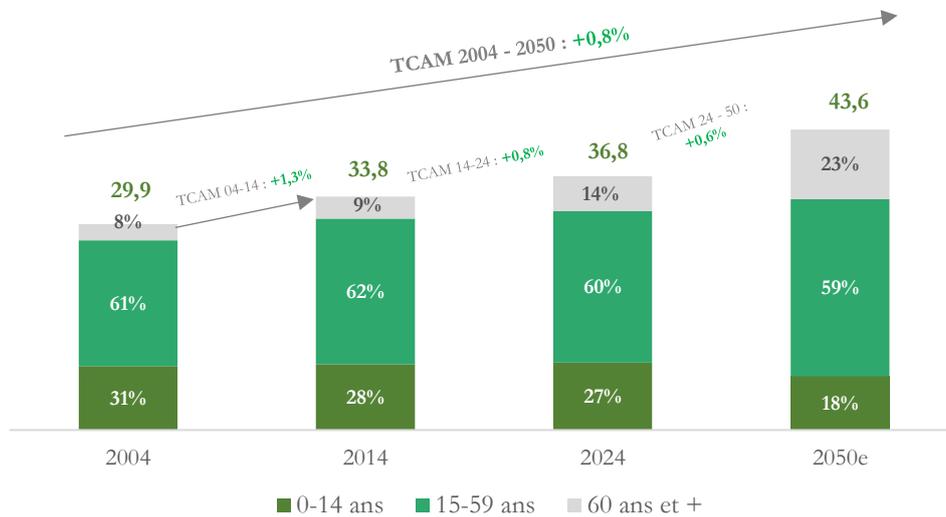
Source : Ministère de la Santé (Budget de l'Etat) et Banque Mondiale (PIB historique et 2024/2025 prévisionnel)

V.1.2 Evolution de la population marocaine

V.1.2.1 Structure démographique par tranches d'âge

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

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



Source : HCP

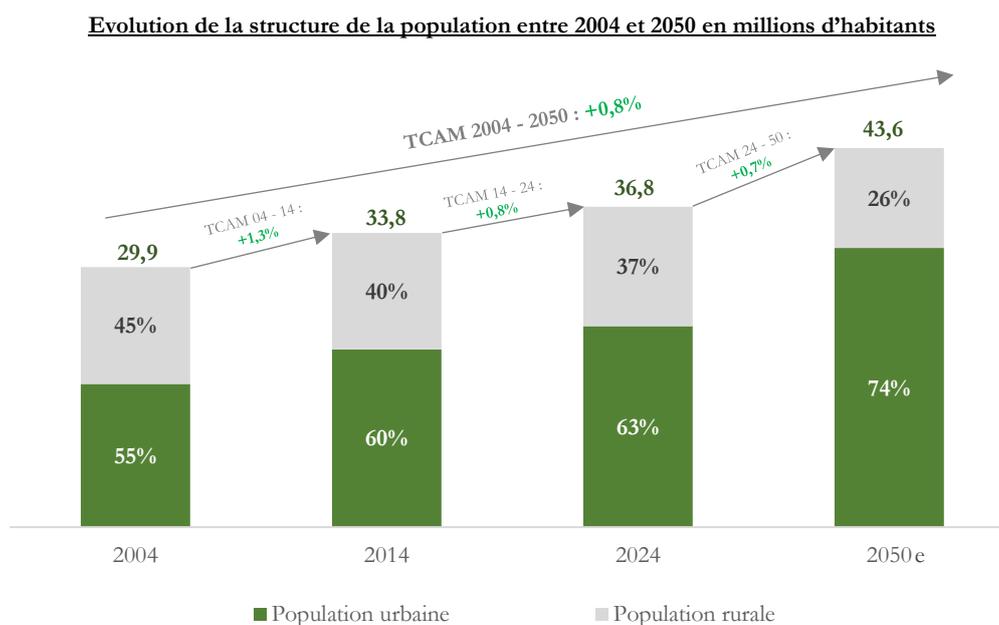
Cette évolution met en évidence trois principales tendances :

- le vieillissement de la population, illustré par une hausse de la part des personnes âgées de 60 ans et plus (14% en 2024 vs. 8% en 2004) et principalement due à l'augmentation de l'espérance de vie, qui a atteint 77 ans en 2023 (contre 68 ans en 2004 et 64 ans en 1994)¹. Cette tendance devrait se poursuivre grâce aux avancées médicales, à la généralisation de l'accès aux soins dans le cadre de la réforme de l'AMO, ainsi qu'aux initiatives de lutte contre la mortalité infantile, telles que les campagnes nationales de vaccination.
- La diminution de la part des 0-14 ans de 31% en 2004 à 27% en 2024, traduisant la tendance baissière du taux de fertilité (2,3 enfants² par femme en 2022 contre 2,6 en 2012 selon la Banque Mondiale).
- La légère baisse de la population active (15-59 ans), bien qu'encore majoritaire (60% en 2024 vs. 61% en 2004)

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

V.1.2.2 Evolution de la population rurale et urbaine

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



Source : HCP

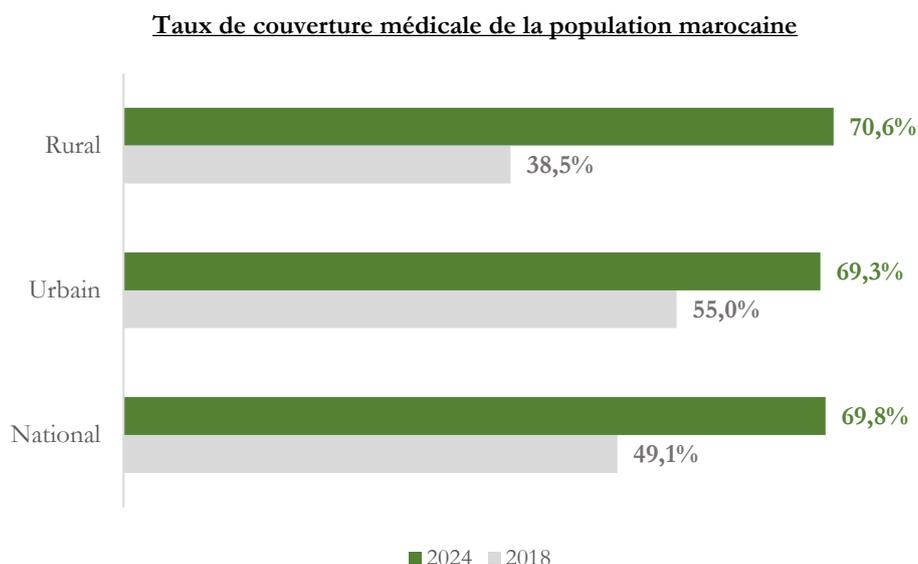
Le développement des principales zones urbaines du Royaume a favorisé l'exode rural et la hausse du taux d'urbanisation, qui a atteint 63% en 2024, contre 60% en 2014 et 55% en 2004.

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

¹ Source : HCP

² Source : Banque Mondiale

V.1.3 Taux de couverture médicale de la population marocaine



Source : HCP

A fin 2024, le taux de couverture médicale de la population marocaine s'établissait à 69,8%, contre 49,1% en 2018. Cette progression traduit l'impact des réformes successives initiées depuis 2012 telles que le RAMED¹ et l'AMO, et destinées à l'ensemble des classes sociales : populations démunies, fonctionnaires du secteur public, employés du secteur privé, étudiants, travailleurs non-salariés, etc.

La hausse du taux de couverture est davantage marquée en milieu rural, où il a quasiment doublé, en passant de 38,5 % en 2018 à 70,6 % en 2024. En milieu urbain, la progression est également significative (69,3 % en 2024 contre 55,0 % en 2018).

V.1.4 Offre de soins au Maroc

En 2024, le Maroc comptait 47 222 lits² répartis sur plus de 600 hôpitaux et cliniques (publics et privés confondus).

V.1.4.1 Répartition du nombre de lits (public vs privé)

Le secteur public est le premier prestataire de soins au Maroc avec près de 60% de la capacité litière nationale³, répartis sur 177 hôpitaux et 3 065 établissements⁴ de soins de santé de base. Néanmoins, le secteur privé joue un rôle de plus en plus prépondérant. Sa part dans la capacité litière nationale est passée de 28% en 2020 à 40% en 2024.

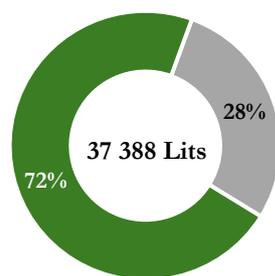
¹ Les bénéficiaires du RAMED ont basculé vers l'AMO en décembre 2022

² Source : ministère de la santé

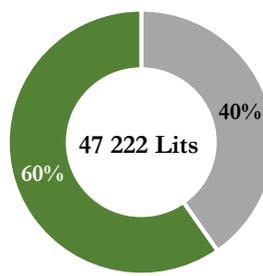
³ Données 2024 selon le ministère de la santé

⁴ Source : Ministère de la santé

Privé vs Public - 2020



Privé vs Public -2024

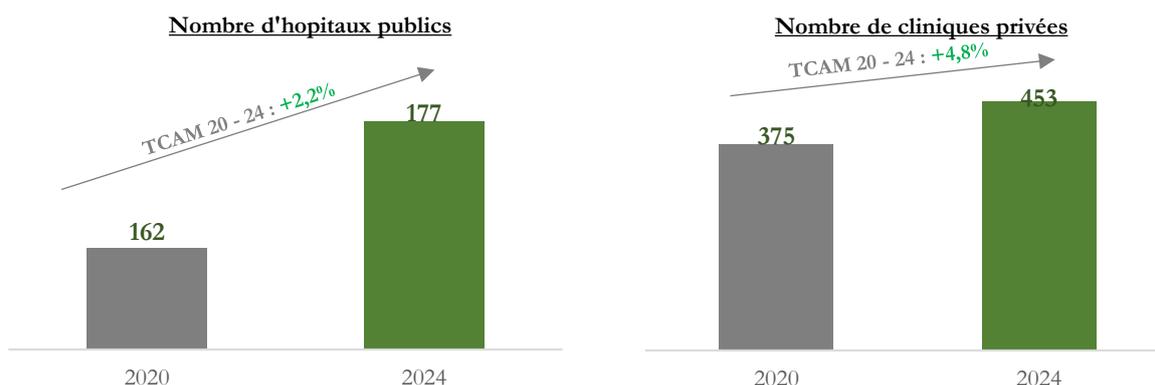


■ Secteur privé ■ Secteur public

Source : ministère de la Santé

V.1.4.1 Nombre d'établissements de santé publics et privé (2020-2024)

Entre 2020 et 2024, le nombre d'hôpitaux publics au Maroc a progressé de 162 à 177, soit une croissance annuelle moyenne de 2,2 %. En parallèle, les cliniques privées ont connu une hausse plus marquée, passant de 375 à 453 établissements, soit un taux de croissance annuelle moyen de 4,8 %.



Source : ministère de la Santé

V.1.4.2 Nombre de lits par 10k habitants (par région)

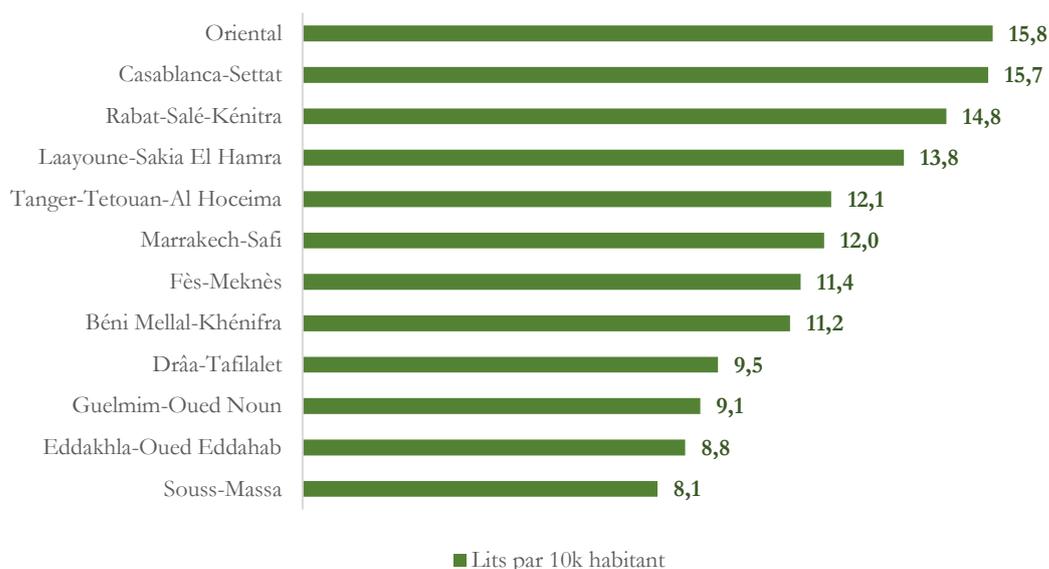
En 2024, le Maroc comptait 12,8 lits pour 10k habitants. Bien que ce ratio soit en progression par rapport à 2020 (10 lits par 10k habitants), il reste inférieur à celui de la région Afrique du Nord et Moyen Orient ou encore des pays de l'OCDE qui s'élèvent respectivement à 15 et 46 lits pour 10 000 habitants¹.

L'offre de santé au Maroc connaît des disparités selon les régions. L'Oriental est celle présentant le plus grand nombre de lits par habitant (15,8 pour 10k habitants). Elle est suivie par Casablanca-Settat (15,7). Rabat-Salé-Kénitra se classe en troisième position avec 14,8 lits pour 10k habitants.

Les régions Tanger-Tétouan-Al Hoceima et Marrakech-Safi comptent respectivement 12,1 et 12,0 lits pour 10k habitants. Enfin, Drâa-Tafilalet (9,5), Guelmim-Oued Noun (9,1) et Dakhla-Oued Ed-Dahab (8,8) enregistrent les ratios les plus faibles.

¹ Source : Banque Mondiale (2019 pour la région Afrique du Nord et Moyen Orient et 2020 pour les pays de l'OCDE)

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



Source : Carte sanitaire du Ministère de la santé – 2024

V.1.5 Autres indicateurs

Le tableau ci-dessous présente les autres indicateurs saillants du secteur de la santé au Maroc :

Données démographiques	
Croissance démographique (%) ¹	1,0%
Espérance de vie (en années) ¹	77
Fécondité (enfant par femme) ²	1,97
Taux Brut de Natalité (pour mille habitants) ²	15,7
Taux Brut de Mortalité (pour mille habitants) ²	5,2
Catégories d'affections (% du total des maladies)³	
Maladies transmissibles, maternelles et périnatales	19%
Maladies non transmissibles	75%
Traumatismes intentionnels et non intentionnels	6%
Principales causes de décès (% du total des décès)³	
Maladies de l'appareil circulatoire	23,4%
Tumeurs	10,7%
Affection dont l'origine se situe dans la période périnatale	8,5%
Lésions traumatiques (empoisonnements, etc.)	6,4%
Maladies de l'appareil respiratoire	5,8%
Maladies endocriniennes, nutritionnelles et métaboliques	5,4%
Lésions traumatiques et empoisonnements	5,4%
Maladies infectieuses et parasitaires	4,3%
Maladies de l'appareil digestif (cirrhose du foie)	2,5%

¹ Indicateurs au titre de l'année 2023

² Indicateurs au titre de l'année 2024

³ Indicateurs au titre de l'année 2019

Accès aux offres de soins ³	
Fréquentation des urgences (en % du total des consultations médicales)	16%
Recours aux soins (contact médical/hab/an)	0,6
Taux d'hospitalisation (en % de la population total)	5,6%
Accouchements surveillés / total des accouchements	86,6%

Source : Ministère de la Santé, Serec et Haut-Commissariat au Plan

V.2 Stratégie sectorielle du gouvernement marocain

V.2.1 Généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO)

L'AMO vise à instaurer une couverture médicale universelle et harmonisée, structurée autour de deux axes principaux : (i) la refonte du RAMED, avec sa transformation en un régime assurantiel, et (ii) l'achèvement de la mise en œuvre de la couverture sociale pour les professionnels, travailleurs indépendants et non-salariés exerçant une activité libérale.

Cette réforme a pour objectif de garantir une complémentarité optimale entre le secteur public et le secteur privé, tout en assurant une équité dans l'accès aux soins de santé pour l'ensemble de la population.

Les principales mesures d'accompagnement mises en œuvre pour assurer la réussite de la généralisation de l'AMO incluent :

- La révision de la loi n°65-00 relative au code de la couverture médicale de base et l'adoption des décrets d'application de la loi n°98-15, portant sur le régime de l'assurance maladie obligatoire de base pour les personnes non-salariées exerçant une activité libérale.
- À cet égard, la loi n° 27-22 du 30 rabii II 1444 (25 novembre 2022), modifiant et complétant la loi n° 65-00 désormais intitulée « loi relative à l'assurance maladie obligatoire de base », a introduit la création d'un régime d'assurance maladie obligatoire de base solidaire. Ce régime, destiné aux personnes ne pouvant pas s'acquitter des cotisations, repose sur un mécanisme d'adhésion et remplace l'ancien RAMED. Il est opérationnel depuis décembre 2022.
- Il est important de noter la publication du Décret n° 2-22-797 du 4 jourmada I 1444 (29 novembre 2022), qui fixe les modalités d'application de la loi n° 65-00, relative au régime d'assurance maladie obligatoire de base destiné aux personnes incapables de s'acquitter des cotisations.
- Par ailleurs, plusieurs textes d'application de la loi n° 98-15 ont été publiés, définissant les modalités de couverture et les cotisations pour les personnes non-salariées exerçant une activité libérale.
- Le cadre réglementaire précité a permis de rendre effective, dès décembre 2022, la généralisation de la couverture médicale pour ces catégories, conformément aux dispositions de la loi-cadre n° 09-21 relative à la protection sociale.
- La loi n° 6-22 relative au système national de santé, a introduit une vision renouvelée du système national de santé. Cette réforme intègre le secteur public et privé pour améliorer l'offre de soins, garantir le respect du parcours de soins, et instaurer une politique innovante et incitative en matière de ressources humaines. Elle prévoit également la refonte du cadre institutionnel régional, l'élaboration d'une carte sanitaire nationale et régionale, ainsi que la mise en place d'un système d'informations intégré pour un suivi précis des patients et une meilleure évaluation des filières de soins.
- De plus, la loi-cadre prévoit la création de nouveaux organes, tels que la Haute Autorité de Santé et l'Agence Nationale du Médicament et des Produits de Santé, pour renforcer la gouvernance du système de santé.

V.2.2 Plan « Santé 2025 »

Le plan « Santé 2025 » a pour objectif la mise en place d'une feuille de route sectorielle afin de répondre aux différents besoins du système de santé et contribuer à l'amélioration de l'offre sanitaire publique.

Ce Plan s'inscrit dans la continuité des plans 2012-2016 et 2017-2021 et repose sur 3 piliers :

- Organisation : développer l'offre de soins et améliorer l'accès aux services de santé ;
- Renforcement : renforcer les programmes nationaux et lutter contre les maladies MT / MNT ;
- Amélioration : améliorer la gouvernance et optimiser l'allocation des ressources.

Ce plan nécessitera près de 24 MdMAD d'investissements :

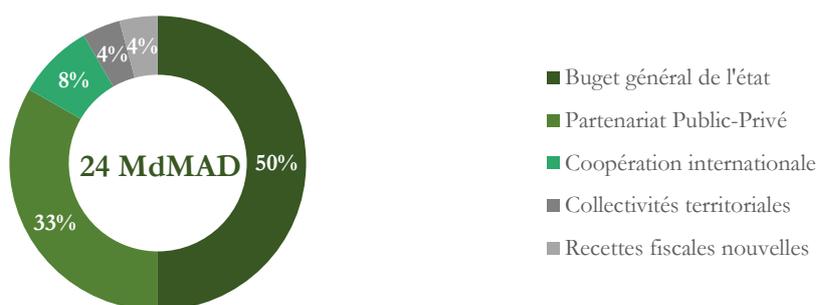
- 14 MdMAD pour l'amélioration de la capacité de l'offre hospitalière ;
- 10 MdMAD pour le renforcement des différents programmes nationaux de santé et de lutte contre les maladies.

I.2.2.1 Répartition du budget d'investissement – Plan « Santé 2025 » - en KMAD

Investissement	Nombre	Coût estimatif	Total
Construction et équipement de CHU	3	1 400 000	4 200 000
Construction et équipement de CHR/CHP	5	500 000	2 500 000
Mise à niveau des CHR ET CHP	7	1 000 000	7 000 000
Mise à niveau des centres de santé	1 000	300	300 000
Acquisition d'ambulances	100	700	70 000
Renforcement des programmes nationaux de santé	1	10 000 000	10 000 000
Total	-	-	24 070 000

Source : Serec, Ministère de la Santé

I.2.2.2 Financement du plan « Santé 2025 »



Source : Serec, Ministère de la Santé

V.2.3 Réforme des GST¹

La réforme des Groupements Sanitaires Territoriaux (GST) a été promulguée par la loi 08.22 ainsi que son décret d'application du 11 juillet 2024. Elle vise à restructurer la gouvernance du système de santé en instaurant une gestion plus décentralisée et en mettant l'accent sur la proximité avec les citoyens.

¹ Source : Le Ministère de la Santé et de la Protection Sociale

I.2.3.1 Une gouvernance régionalisée pour plus d'efficacité

L'un des changements majeurs introduits par les GST est la mise en place d'une gestion de la santé à l'échelle régionale. En tant qu'institution publique, chaque GST sera chargée de mettre en œuvre la politique de l'État en matière de santé dans sa région. Cette nouvelle organisation permet :

- Une meilleure allocation des ressources en fonction des besoins locaux
- Une amélioration de l'accès aux soins via une gestion plus proche des citoyens
- Une autonomie accrue des établissements de santé dans la prise de décision, sous la supervision du ministère de la Santé et du département des Finances.

Chaque GST sera doté d'un conseil d'administration (CA), présidé par le chef du gouvernement ou une autorité déléguée et composé de représentants de l'exécutif, du service de santé militaire, de l'enseignement supérieur ainsi que des professionnels de la santé. Cette gouvernance mixte vise à favoriser la coordination entre les acteurs du secteur et à améliorer la qualité des services de santé.

I.2.3.2 Un impact structurant sur l'offre de soins

L'intégration des GST dans l'organisation du système de santé marocain devrait réduire les inégalités régionales en matière d'accès aux soins. Avec des sièges répartis dans les 12 régions du Maroc, ces groupements permettront :

- Une meilleure répartition des infrastructures médicales, réduisant ainsi les écarts entre zones urbaines et rurales ;
- Une rationalisation des dépenses publiques en santé, en optimisant les coûts et en évitant la duplication des services ;
- Une amélioration de la formation des professionnels de santé, notamment par la présence de trois enseignants-chercheurs au sein du CA des GST.

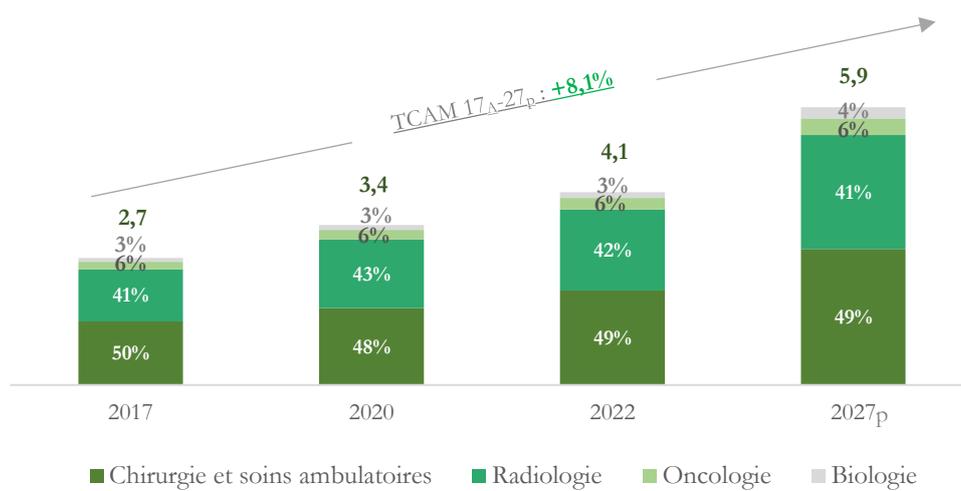
V.3 Analyse des marchés du groupe Vicenne

A noter que les données relatives au marché de l'équipement, des consommables et de la gestion de déchets sont des estimations du management de Vicenne

V.3.1 Marché de l'équipement médical¹

V.3.1.1 Evolution du marché de l'équipement médical

Evolution du marché de l'équipement médical (ventes et service en MdMAD et répartition par spécialité en %, 2017-2027p)



Source : Vicenne

Sur la période 2017-2027p, le marché de l'équipement médical devrait enregistrer un TCAM de 8,1 %, passant de 2,7 MdMAD en 2017 à 5,9 MdMAD en 2027p. Cette évolution traduit un développement soutenu du secteur, marqué par une augmentation continue des investissements et des besoins en équipements médicaux.

La période 2020-2022 a connu une accélération de la croissance du marché, passant de 3,4 MdMAD à 4,1 MdMAD, soit un TCAM de 9,8%. Cette hausse a été fortement impactée par la crise sanitaire liée à la COVID-19, qui a entraîné une hausse des investissements dans les établissements de santé publics et privés.

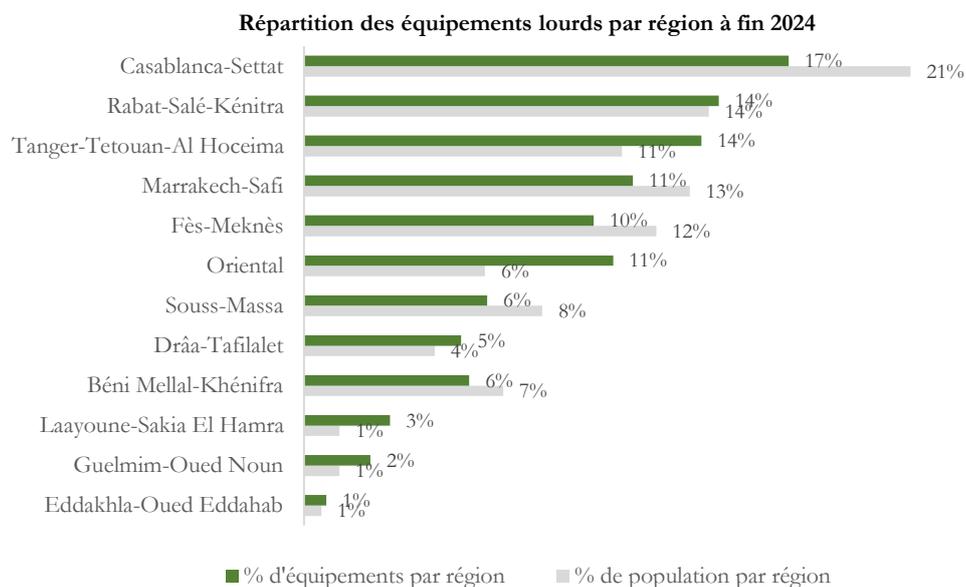
Sur la période 2022-2027p, le marché devrait croître à un rythme de 7,6 % par an, atteignant 5,9 MdMAD en 2027p. Cette progression sera tirée notamment par la hausse des commandes privées et publiques en vue d'élargir, compléter et moderniser l'offre de soins dans l'ensemble des régions du Royaume, et en particulier celles présentant un déficit d'infrastructures médicales. La réforme des GST ainsi que le développement des groupes de santé privés devraient contribuer à ce développement.

En termes de spécialités, la chirurgie et les soins ambulatoires d'une part, et l'oncologie d'autre part, devaient croître au même rythme que le marché global de l'équipement. Leurs parts de marché respectives devaient se stabiliser autour de 49% et 6% sur la période 2022-2027p. La radiologie, présentant un niveau de croissance (7%) plus faible que le marché (8%), devrait voir sa part légèrement baisser et s'établir à 41% en 2027p. Enfin, la biologie, dont le taux de croissance moyen annuel avoisinerait 13%, devrait représenter 4% du marché à horizon 2027p (contre 3% en 2022).

¹ Il n'est pas proposé de section distincte sur les prestataires de services, ceux-ci étant exclusivement constitués des sociétés distribuant les équipements médicaux déjà présentées dans cette section

Par ailleurs, le secteur privé a été le principal moteur de croissance du marché de l'équipement sur la période (2017 – 2022), avec une part estimée à 75% du marché global en 2022 (vs. 72% en 2017)¹. Néanmoins, la croissance moyenne à terme du marché devrait être davantage tirée par le secteur public, qui devrait représenter 28% du marché en 2027p (vs. 25% en 2022), profitant ainsi de la hausse du budget de l'état (+6% en 2025) et des réformes en cours d'implémentation (GST, AMO, etc.).

¹ Source : Vicenne (données basées notamment sur les indicateurs macroéconomiques du Maroc, les nouvelles ouvertures, leurs types, leurs taille, les types d'équipements pour chaque nouvel établissement, leurs prix etc.)



Source : Ministère de la Santé et HCP

La répartition régionale des équipements lourds détenus par les établissements publics est globalement corrélée à la concentration de la population.

Casablanca-Settat, qui regroupe 20,9 %¹ de la population, dispose de 16,7 %² des équipements publics lourds, tandis que Rabat-Salé-Kénitra (13,94 % de la population) en possède 14,3 %.

Les régions Guelmim-Oued Noun et Eddakhla-Oued Eddahab, dont les populations représentent respectivement 1,2% et 0,6% cumulent moins de 3,1% de l'équipement médical national.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des équipements lourds détenus par les établissements publics par région à fin 2024 :

¹ Source : HCP

² Source : Carte sanitaire du Ministère de la santé – 2024

Gamma knife	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Total	918	753	623	786	586	549	347	298	313	163	126	42	5 504

Source : Carte sanitaire du Ministère de la santé – 2024

T2S Groupe¹

Créé en 1992, le groupe T2S est un acteur majeur de l'équipement médical au Maroc, proposant des solutions de haute technologie et couvrant de nombreuses spécialités (imagerie, radiologie, chirurgie, oncologie, etc.). Basé au Maroc, le groupe est également présent dans d'autres pays d'Afrique, notamment le Burkina Faso, la Guinée, la Côte d'Ivoire, le Mali et la Mauritanie.

Employant plus de 350 personnes, il regroupe quatre sociétés :

- T2S Solutions : spécialisée dans les équipements médicaux de haute technologie et les projets médicaux clé en main, de la conception jusqu'à la réalisation des projets.
- IM Alliance : spécialisée dans les diagnostics in vitro et offrant des solutions complètes aux laboratoires de biologie médicale
- Cyclopharma : laboratoire spécialisé en oncologie et en médecine nucléaire, producteur et distributeur de traceurs radiopharmaceutiques (essentiels aux examens de PETScan) ainsi que d'autres produits de contraste utilisés en imagerie médicale (scanner, IRM, etc.)
- Binarios : offrant des services de conception et de développement de systèmes d'information médicaux, incluant les PACS² et les Systèmes d'Information Radiologique. Ces systèmes améliorent la gestion des données médicales et facilitent la collaboration entre les professionnels de la santé.

En décembre 2021, Helios, un fonds d'investissement panafricain spécialisé dans le développement d'entreprises à fort potentiel, a acquis une participation majoritaire dans le groupe T2S³.

Promamec⁴

Fondée en 1981 par M. Abdelilah LAHLOU, Promamec est une entreprise marocaine spécialisée dans la production et la commercialisation de dispositifs médicaux, d'équipements, de matériel et de consommables pour les secteurs public et privé.

Promamec, qui emploie près de 300 collaborateurs, est certifiée ISO 9001 V 2015 et ISO 13485 V 2016, et a réalisé un chiffre d'affaires de 540 MMAD en 2023.

Les produits distribués par Promamec couvrent de nombreuses spécialités, notamment l'anesthésie, la réanimation, la traumatologie, la diabétologie, l'ophtalmologie, la cardiologie interventionnelle, la radiologie interventionnelle, la gynécologie obstétrique, la neurochirurgie, etc.

En juillet 2023, Vantage Capital, un gestionnaire de fonds mezzanine en Afrique, a annoncé un investissement de 30 MEUR en capital pour acquérir une participation minoritaire dans Promamec.

Agentis⁵

Fondé en 2007, Agentis est un groupe marocain dédié à la conception, le développement, la réalisation et l'équipement d'hôpitaux et de cliniques. Présent dans 10 pays, il contribue à l'amélioration de l'accès aux soins de santé au Maroc et en Afrique en accompagnant les professionnels de santé et en fournissant des infrastructures adaptées aux patients.

L'activité d'Agentis se divise en quatre axes :

- Réalisation d'hôpitaux et de cliniques clés en main ;
- Ingénierie des soins de santé ;
- Installation d'équipements médicaux et paramédicaux ;

¹ <https://t2s.group/>

² PACS : Systèmes d'archivage et de communication d'images

³ <https://www.heliosinvestment.com/fr/>

⁴ <https://promamec.com/fr/>

⁵ <https://agentis.ma/>

- Gestion et traitement des déchets hospitaliers.

Siemens healthineers¹

Siemens Healthineers est présent depuis plus de 60 ans au Maroc et y compte près d'une centaine de collaborateurs. Le groupe propose des solutions en imagerie médicale et diagnostic de laboratoire, accompagnées de services visant à améliorer les performances et la disponibilité des équipements, ainsi que le développement des compétences des utilisateurs.

Dans le cadre de sa stratégie pour l'Afrique, Siemens Healthineers a établi à Casablanca les équipes responsables des activités en Afrique francophone et lusophone.

Eramedic²

Fondée en 1976, ERAMEDIC est une société marocaine détenue par 3PFunds³ et spécialisée dans la distribution de dispositifs médicaux, scientifiques, de laboratoire et d'équipement médical. Avec plus de 48 ans d'expérience, l'entreprise propose des services d'ingénierie hospitalière, d'installation, de maintenance biomédicale et de formation. ERAMEDIC emploie plus de 50 collaborateurs et distribue chaque année plus de 100 000 dispositifs médicaux utilisés par plus de 500 professionnels de santé. Elle est titulaire du Label de Responsabilité Sociale de la CGEM.

Ses produits incluent notamment des solutions dans les spécialités suivantes :

- Imagerie médicale & radiologie ;
- Urologie, gynécologie, laparoscopie & chirurgie générale ;
- Neurochirurgie, traumatologie & arthroscopie ;
- Oto-rhino-laryngoscopie, bronchoscopie & chirurgie thoracique ;
- Hygiène, stérilisation & traitement des déchets.

ERAMEDIC propose également des contrats de maintenance préventive et/ou corrective adaptés après la période de garantie, la formation du personnel médical pour une utilisation sécurisée et efficace des équipements médicaux ainsi que des services d'ingénierie hospitalière.

Mega flex⁴

Fondée en 1992 par M. Nacer Amrani, et forte de ses partenariats avec des fabricants internationaux, MEGAFLEX est un distributeur d'équipements et de réactifs destinés aux laboratoires de recherche, ainsi qu'aux laboratoires de diagnostic in vitro au Maroc.

En novembre 2024, Dislog Group a annoncé l'acquisition de 75% de MEGAFLEX, intégrant l'entreprise au pôle Dispositif Médical de Dislog Health Care⁵.

Cardio plus⁶

Fondée en 2011, et proposant un catalogue de plus de 300 produits, Cardio plus est spécialisée dans les équipements et les dispositifs médicaux destinés à la cardiologie interventionnelle, à la gestion du rythme cardiaque, aux soins vasculaires et aux soins intensifs. Elle est Certifiée ISO 9001 et ISO 13485 : 2016.

¹ <https://www.siemens-healthineers.com/fr-ma>

² <https://eramedic.com/>

³ Fonds d'investissement destiné à l'accompagnement en capital des PME marocaines et co-géré par ATLAMED S.A et Attijari Invest via la Joint-Venture ENTREPRISE PARTENAIRES.

⁴ <https://megaflex.ma/>

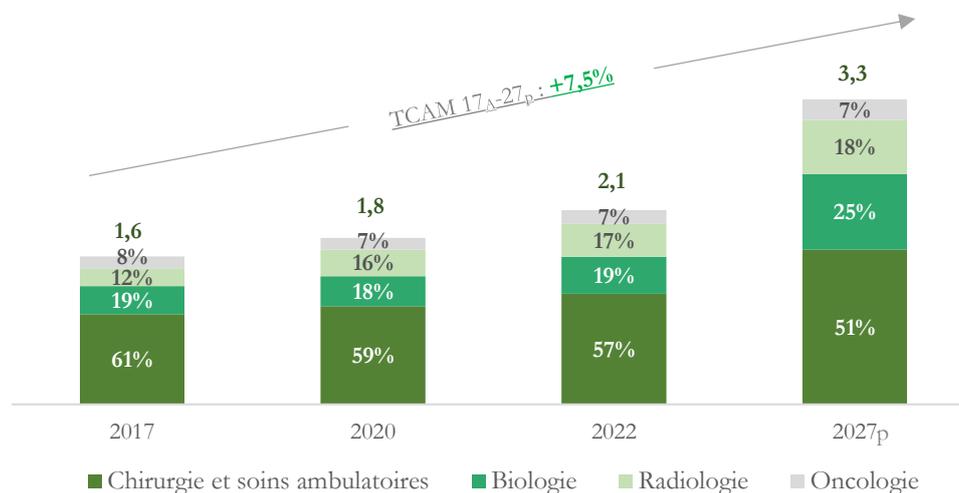
⁵ <https://medias24.com/>

⁶ <https://www.cardioplus.ma/>

V.3.2 Marché des consommables médicaux

V.3.2.1 Evolution du marché

Evolution du marché des consommables médicaux (ventes en MdMAD et répartition par spécialité en %, 2017-2027p)



Source : Vicenne

Sur la période 2017-2027p, le marché des consommables médicaux devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 7,5 %, passant de 1,6 MdMAD en 2017 à 3,3 MdMAD en 2027p.

La période 2020-2022, marquée par la pandémie de la COVID-19, la forte activité des établissements de santé et les besoins accrus en consommables médicaux (équipements de protection, réactifs de laboratoires, etc.), a connu une croissance soutenue du marché (TCAM de 8 %).

Entre 2022 et 2027p, le marché des consommables médicaux devrait connaître une croissance encore plus forte (TCAM de 10 %) et atteindre 3,3 MdMAD en 2027p. Cette progression devrait être tirée par l'élargissement et la simplification de la couverture médicale ainsi que le renforcement des infrastructures de santé, dans le cadre d'une politique gouvernementale visant à améliorer la qualité des soins en les rendant notamment plus accessibles.

La biologie est la spécialité présentant la plus forte croissance, avec un TCAM estimé à 16% sur la période 2022-2027p. Sa part dans le marché des consommables médicaux serait de 25% en 2027p, contre 19% en 2022.

La chirurgie et les soins ambulatoires, dont la progression devrait être plus modérée (TCAM de 7% sur la période 2022-2027p), devrait voir sa part dans le marché des consommables en baisse de 57% en 2022 à 51% en 2027p.

L'oncologie et la radiologie, quant à elles, devraient présenter des TCAM respectifs de 11% et 12% sur la période 2022 – 2027p.

A noter que la demande des consommables médicaux à moyen terme devraient être principalement tirée par le secteur privé, dont la part des ventes passerait de 64% en 2022 à 69% en 2027¹.

V.3.2.2 Principaux acteurs du marché

Promalab²

Fondée en 1991, Promalab est une société créée par feu Docteur Driss HARAR, biologiste diplômé de l'Université de Montréal. Promalab est spécialisée dans la distribution de réactifs et de matériels de laboratoire. Elle compte aujourd'hui plus de 500 clients, tant du secteur privé que public (laboratoires, hôpitaux, universités, etc.). Promalab est certifiée ISO 9001³.

Reacting⁴

Fondée en 1991, Reacting est une entreprise privée marocaine spécialisée dans la distribution de produits de laboratoire au Maroc et en Afrique du Nord. Historiquement axée sur le diagnostic in vitro, l'entreprise a diversifié ses activités pour inclure le secteur médico-chirurgical.

Certifiée ISO 9001, Reacting dispose d'une base de clientèle diversifiée comprenant des clients privés (laboratoires, cliniques privées, pharmacies, etc.) ainsi que des clients publics (ministère de la Santé, hôpitaux provinciaux, l'Institut Pasteur, etc.).

Sterifil⁵

Fondée en 1986, Sterifil S.A. est une entreprise marocaine qui produit, distribue et commercialise des consommables médicaux. Avec plus de 37 ans d'expérience dans l'industrie biomédicale, l'entreprise commercialise plus de 10 500 références, représente 20 marques internationales, et emploie plus de 220 collaborateurs. Sa production a été multipliée par 10 en 37 ans, et Sterifil est désormais présente dans plus de 20 pays à travers le monde.

Masterlab⁶

Fondée en 1997, Masterlab distribue une large gamme de solutions de diagnostic biologique et de dispositifs médicaux. L'entreprise collabore avec des partenaires internationaux et fournit des solutions adaptées aux besoins des professionnels de la santé.

Masterlab compte plus de 25 ans d'expérience, 180 collaborateurs, 40 marques distribuées et 750 clients.

¹ Source : Vicenne (données basées notamment sur le nombre d'établissements, taux d'incidence, nombre d'actes, prix moyen des produits utilisés etc.)

² <http://promalab.net/>

³ version 2008 depuis 2011 et version 2015 obtenue en 2017

⁴ <https://www.reactings.ma/>

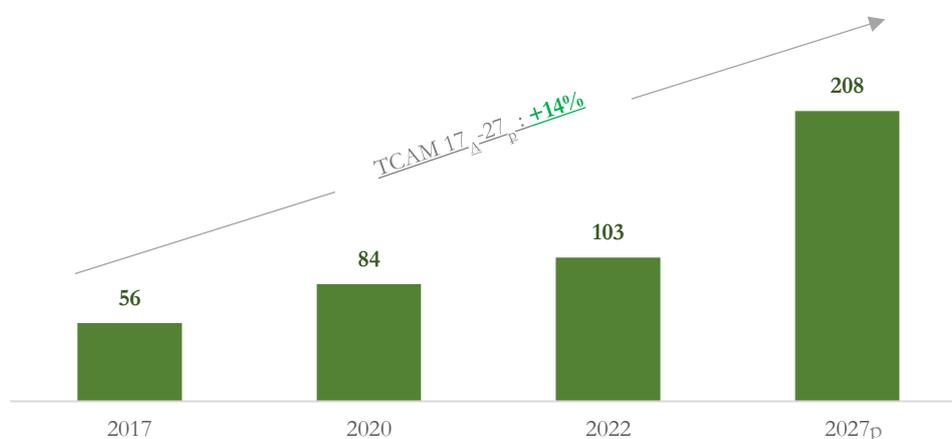
⁵ <https://sterifil.com/>

⁶ <https://www.masterlab.ma/>

V.3.3 Marché de la gestion des déchets

V.3.3.1 Evolution du marché

Évolution du marché de la gestion des déchets médicaux¹ (en MMAD, 2017-2027p)



Source : Vicenne

Le marché de la gestion des déchets médicaux a atteint 103 MMAD en 2022, soit un TCAM de 13% sur la période 2017 - 2022. Cette croissance est notamment portée par (i) le développement de l'offre sanitaire dans le Royaume, (ii) le renforcement de la réglementation, et (iii) la prise de conscience de la nécessité d'une gestion des déchets médicaux efficace et respectueuse de l'environnement.

Entre 2022 et 2027p, la croissance devrait s'accélérer et atteindre 208 MMAD en 2027p (soit un TCAM de 15,1 %). Cette progression serait notamment tirée par l'augmentation du volume de déchets médicaux, due notamment à l'ouverture de nouveaux centres de santé, ainsi qu'une réglementation plus stricte et plus contraignante pour les établissements de santé.

Il est à noter que la part du secteur privé dans le marché des déchets médicaux est en constante progression. Elle représentait 47% du marché en 2017, 58% en 2022 et devrait s'établir à 60% à horizon 2027p².

V.3.3.2 Principaux acteurs du marché

Athisa Maroc²

Fondée en 2005, Athisa Maroc est une entreprise spécialisée dans le traitement des déchets médicaux. Elle propose des services incluant la formation, la gestion des déchets hospitaliers, leur transport et leur élimination. Avec une capacité de traitement de 3 000 tonnes par an, l'entreprise est dotée de technologies reconnues (Système MIMO et Autoclavage). Elle dispose d'installations à Tétouan et Casablanca, couvrant ainsi plusieurs régions dans le Royaume.

Tozone Dast²

Créée en 2007, Tozone est une entreprise marocaine dédiée au traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI). Elle dispose d'une capacité de traitement de 2 800 tonnes par an et d'une capacité quotidienne de plus de 9 tonnes. Ses unités de traitement sont situées à Témara.

¹ Prestation de gestion des déchets médicaux pour les clients (Collecte, traitement, etc.)

² Source : Vicenne (données basées notamment sur les volumes des déchets médicaux en volume, % des déchets médicaux traités, prix moyen etc.)

Veos¹

Veos est une entreprise marocaine opérant dans la gestion des déchets médicaux et industriels (DMP). Elle dispose d'une unité de traitement située dans la zone industrielle de Skhirat. La société est issue d'une joint-venture entre le groupe Veolia et SOS NDD, une entreprise marocaine active dans la gestion des déchets communaux.

Fort de plus de 40 ans d'expérience dans la gestion des déchets, Veolia apporte son expertise et ses technologies pour assurer le traitement des déchets médicaux au Maroc conformément aux exigences réglementaires et légales. Veos offre également une traçabilité digitale complète pour garantir la conformité et le suivi de la gestion des déchets médicaux.

Alliance environnement²

Créée en juillet 2015 sous le nom initial Alliance FZE, Alliance Environnement est une entreprise marocaine proposant des services de gestion des déchets hospitaliers.

Les services proposés par Alliance Environnement incluent la collecte et le ramassage, la formation du personnel sanitaire à la gestion des déchets, le transport et le traitement des déchets, etc.

Ecoes³

Ecoes est une entreprise marocaine dédiée au traitement des déchets médicaux, située dans la zone industrielle de Skhirat. Fondée en 2016 par un médecin et un expert en environnement, elle a commencé ses activités de collecte et de traitement en 2020. Sa plateforme, s'étendant sur plus de 1 000 m², est dédiée au stockage et au traitement des déchets médicaux et pharmaceutiques dangereux.

Ecoes est dotée d'Ecosteryl 125, une technologie capable de broyer et décontaminer jusqu'à 125 kg de déchets médicaux par heure, avec une capacité mensuelle actuelle de 20 tonnes.

Greenly⁴

Greenly est une entreprise spécialisée dans le traitement des Déchets d'Activités de Soins à Risques Infectieux (DASRI) au Maroc. Elle utilise une technique innovante de traitement par microsondes, conforme aux normes internationales et approuvée par des organismes tels que l'OMS. Ce procédé réduit le volume des déchets jusqu'à 80 % et leur poids jusqu'à 25 %, tout en les transformant en déchets compacts, secs et inertes.

Greenly garantit une conformité avec la norme NF X30-501 et propose un service de collecte des DASRI sur l'ensemble du territoire marocain.

MAROC DASRI⁵

Créée en 2020, Maroc DASRI est une entreprise opérant dans le traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI). Elle est implantée à Berrechid.

¹ <https://www.veolia.ma/nos-filiales/veos>

² <https://allianceenvironnement.com/>

³ <https://www.ecosteryl.com/>

⁴ <https://greenly.ma/>

⁵ Source : Vicenne

V.4 Organes de réglementation et de contrôle

V.4.1 Equipements et consommables médicaux

Le tableau ci-dessous présente les principaux organes de réglementation et de contrôle régissant notamment le secteur de la santé au Maroc :



Le Ministère de la Santé du Royaume du Maroc est un acteur clé dans la gestion et l'amélioration de la santé publique à l'échelle nationale. En charge de la conception, de la mise en œuvre et de l'évaluation des politiques sanitaires, il veille à garantir l'accès équitable aux soins de santé pour l'ensemble de la population.

Ses missions incluent la gestion des établissements de santé, la réglementation des professions médicales et paramédicales, ainsi que l'élaboration de stratégies de prévention et de sensibilisation aux enjeux de santé publique. Le Ministère œuvre également à la mise en conformité avec les engagements internationaux du Maroc en matière de santé, en particulier dans le cadre des Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU.



La Direction des médicaments et de la Pharmacie (DMP), sous l'égide du Ministère de la Santé, regroupe la Division du Laboratoire National de Contrôle des Médicaments (LNCM) et la Division de la Pharmacie. Elle joue un rôle clé dans la régulation des médicaments et produits de santé, en veillant à la sécurité sanitaire et à la conformité réglementaire.

Ses missions incluent l'évaluation des dossiers d'enregistrement, le contrôle qualité des médicaments, dispositifs médicaux, réactifs de diagnostic in vitro, produits cosmétiques et compléments alimentaires. Elle intervient également dans la fixation des prix des médicaments et l'inspection des établissements pharmaceutiques, conformément à la réglementation en vigueur.



Créée en 2014 en application de la loi n° 142-12, l'Agence Marocaine de sûreté et de sécurité nucléaires et radiologiques (AMSSNuR) est un établissement public stratégique chargé de la réglementation et du contrôle des activités impliquant des sources de rayonnements ionisants.

Conformément aux dispositions de la loi n° 142-12, sa mission principale consiste à garantir la conformité des activités et installations utilisant des sources de rayonnements ionisants aux exigences légales et réglementaires en matière de sûreté et de sécurité nucléaires et radiologiques, ainsi qu'aux engagements internationaux pris par le Royaume.

V.4.2 Collecte et traitement des déchets

Le tableau ci-dessous présente les principaux organes de réglementation et de contrôle régissant notamment le secteur des transports au Maroc :



Description ci-dessus (cf. section précédente – Organes de réglementation et de contrôle - Equipements et consommables médicaux)



Créé en 2021, le Ministère du Transport et de la Logistique du Royaume du Maroc est chargé de la conception, de la mise en œuvre et du suivi de la politique gouvernementale en matière de transport routier, ferroviaire, maritime et aérien, ainsi que du développement des activités logistiques. Il élabore et met en place les stratégies nationales pour l'ensemble de ces secteurs, tout en veillant à la sécurité routière et à la gestion des infrastructures aéroportuaires. Il joue également un rôle clé dans la coordination des relations de coopération nationales et internationales liées aux transports. Par ailleurs, il peut assurer la réalisation, le suivi et le contrôle d'études techniques ou de travaux pour le compte d'autres entités publiques ou privées. À travers ces missions, le Ministère vise à garantir une mobilité efficace, sécurisée et durable, en cohérence avec les objectifs de développement économique et environnemental du pays.



Créé en 2021, le Ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable du Royaume du Maroc joue un rôle central dans l'élaboration et la mise en œuvre des politiques liées à l'énergie, aux mines et à la protection de l'environnement. Sa mission principale est d'assurer une transition énergétique durable en encourageant les énergies renouvelables et en optimisant la gestion des ressources naturelles du pays.

En plus de la régulation du secteur énergétique et minier, le ministère mène des actions de sensibilisation et de prévention face aux défis environnementaux. Il veille également à l'alignement des engagements du Maroc avec les objectifs internationaux en matière de développement durable, notamment dans le cadre de l'Accord de Paris et des Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies.

VI. Activité de Vicenne

VI.1 Présentation générale de l'activité du Groupe

Vicenne est l'un des principaux fournisseurs d'équipements, de solutions et services à forte composante technologique destinés aux professionnels de la santé au Maroc (hôpitaux, cliniques, cabinets médicaux, laboratoires, etc.), d'industriels (pharmaceutiques, agroalimentaires, miniers, etc.) ainsi que d'autres organismes publics (ministères de la santé, etc.).

Vicenne se distingue par un positionnement fort sur des segments à forte valeur ajoutée, en particulier :

- (i) **P'équipement lourd et semi-lourd** : matériel de radiothérapie (e.g. accélérateurs), d'imagerie médicale (IRM, scanners, salles de cathétérisme, etc.), mobilier et équipement hospitalier (blocs opératoires, de salles de réanimation, unités de soins intensifs, etc.)
- (ii) **les dispositifs médicaux implantables** : valves cardiaques, implants cochléaires, etc.
- (iii) **le diagnostic in vitro** : équipements et réactifs destinés aux laboratoires, etc.
- (iv) **gestion des déchets issus d'activités de soins à risque infectieux (DASRI)**

Le Groupe a su nouer des partenariats long terme avec des fabricants de renommée mondiale. Elekta, Philips Medical Solutions, Mindray, Abbott et Beckman Coulter (liste non exhaustive) figurent parmi les marques de référence dont certaines cartes sont distribuées exclusivement par les filiales de Vicenne au Maroc. Les principales caractéristiques des cartes distribuées par le Groupe sont présentées dans la section III.IX.4 – « Politiques de partenariat ».

Afin d'accompagner au mieux ses clients, le Groupe est doté de départements techniques composés d'ingénieurs biomédicaux et de techniciens qualifiés et certifiés par les fabricants. Ces départements assurent la conception, l'installation, la mise en service et la maintenance des équipements ainsi que la formation et l'assistance de leurs utilisateurs. Ces départements suivent également les nouvelles tendances du secteur et sont à l'affût des nouvelles technologies.

Par ailleurs, le Groupe est également présent au Sénégal via sa filiale MTS (lancée en 2018) notamment, spécialisée dans la distribution de matériel lourd et semi-lourd, de dispositifs médicaux et de réactifs.

Depuis 2020, le Groupe a fait le choix stratégique de diversifier ses activités à travers la croissance externe matérialisée notamment par des prises de participation majoritaires dans le capital de (i) Mabiotech en 2020 et (ii) de Saiss Environnement en 2022, acteur majeur de la collecte, la gestion et le traitement des déchets médicaux.

Au 17 juin 2025, le Groupe compte :

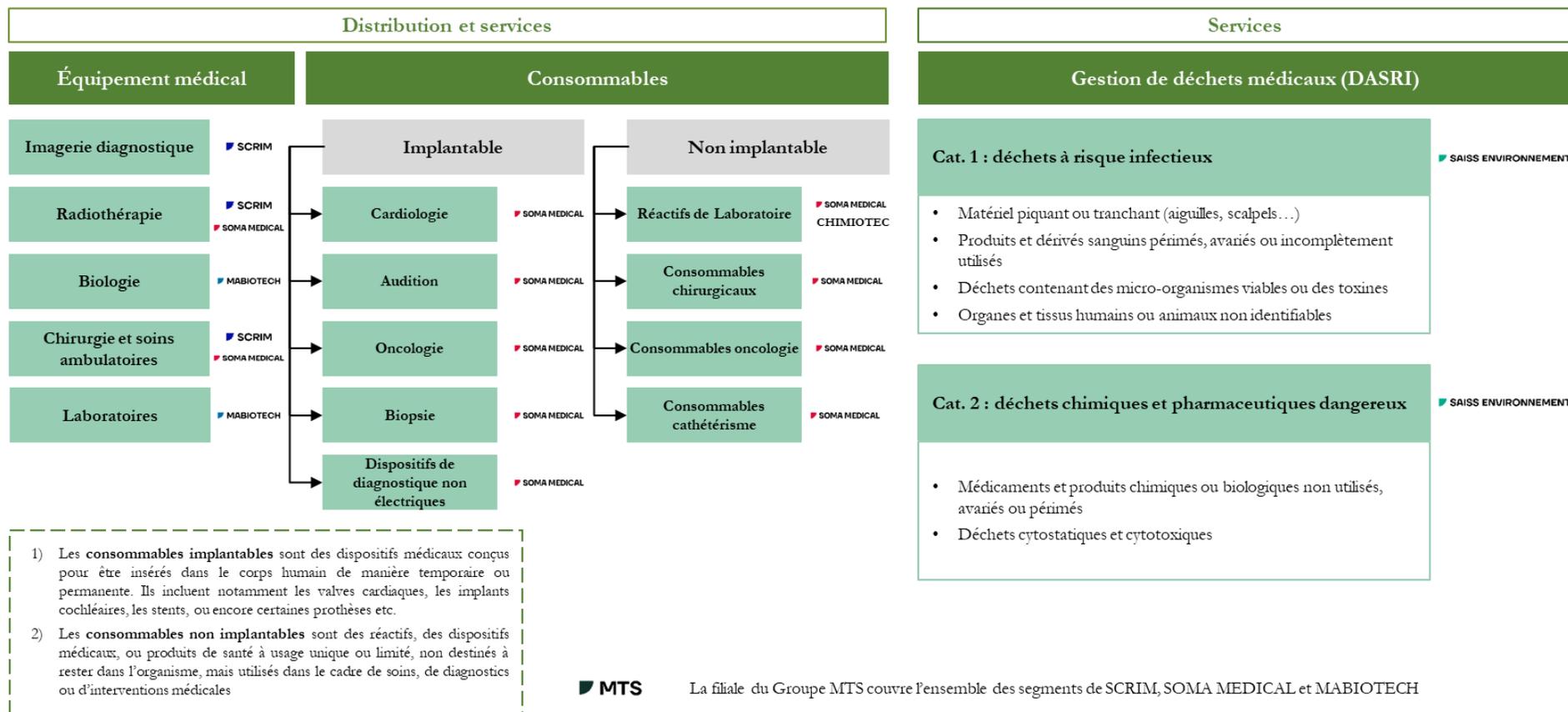
- + 290 collaborateurs (à fin décembre 2024), dont +70 ingénieurs biomédicaux
- un portefeuille de produits et de services large et diversifié : +25 000 références¹ dans les équipements médicaux et +185 000 dans les dispositifs médicaux ;
- + 1 800 clients actifs² ;
- 1 300 m² de capacité de stockage au Maroc.

¹ Une référence désigne un produit spécifique au sein d'un catalogue, et identifié par des spécifications techniques ou commerciales propres (modèle, format, usage etc.)

² Sur la période 2021 - 2024

Segments couverts par le groupe Vicenne

Le groupe Vicenne couvre de nombreux segments/sous-segments dans les marchés de (i) l'équipement médical, (ii) des consommables ainsi que de (iii) la gestion de déchets médicaux :



Le groupe Vicenne est structuré autour de 5 segments qui se présentent comme suit :

Segments	Equipements	Consommables	Services	Gestion de déchets	International
CA 24 en mMAD	504	233	75	13	11
% du CA 24 consolidé	60,3%	27,8%	8,9%	1,6%	1,3%
Business Units	Equipement hospitalier ▀ SCRIM	Cardiologie ▀ SOMA MEDICAL	Services ▀ SCRIM	SAISS ENVIRONNEMENT	MTS
	Imagerie ▀ SCRIM	Oncologie & chirurgie ▀ SOMA MEDICAL	Services ▀ MABIOTECH		
	Radiothérapie ▀ SCRIM	ORL ▀ SOMA MEDICAL			
	Laboratoire ▀ MABIOTECH	Réactifs ▀ MABIOTECH			

Répartition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe sur la période 2022 – 2024 par segment

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé¹ du Groupe par segment sur la période 2022 – 2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Equipements	271	271	374	504	36,3%
<i>en % CA consolidé</i>	<i>45,8%</i>	<i>46,6%</i>	<i>53,4%</i>	<i>60,3%</i>	<i>13,6 pts</i>
Consommables	236	236	244	233	-0,6%
<i>en % CA consolidé</i>	<i>39,7%</i>	<i>40,5%</i>	<i>34,9%</i>	<i>27,8%</i>	<i>-12,6 pts</i>
Services	48	48	58	75	24,3%
<i>en % CA consolidé</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,9%</i>	<i>0,6 pts</i>
Gestion de déchets DASRI	18	18	15	13	-14,1%
<i>en % CA consolidé</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,2%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-1,5 pts</i>
International	18	7	8	11	24,7%
<i>en % CA consolidé</i>	<i>3,1%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,1 pts</i>
Autres²	1	2	1	1	-39,4%
<i>en % CA consolidé</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,3 pts</i>
Total chiffre d'affaires consolidé	593	582	700	837	19,9%

Source : Vicenne

Les équipements et les consommables sont les principaux segments du groupe Vicenne, et cumulent en moyenne 88% du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2022PF-2024.

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 582 MMAD en 2022 PF, 700 MMAD en 2023, et 837 MMAD en 2024, soit un TCAM de 19,9% sur la période analysée, principalement porté par le segment « Equipements » (TCAM 2022 PF – 2024 de 36,3%).

Une analyse par segment est présentée ci-dessous.

¹ Cf. Partie IV – Situation financière, qui explique les raisons de l'établissement des comptes proforma

² Ce poste regroupe les refacturations effectuées par le Groupe à certains fournisseurs importants, en contrepartie de charges supportées par les filiales SCRIM et SOMA Medical (ex. : frais de formation, participation à des événements, etc.)

Chiffre d'affaires par carte des principales cartes du groupe Vicenne

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires par carte des 10 principales cartes du Groupe sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024
Carte 1	3 750	53 833	178 222
Carte 2	88 745	160 650	122 198
Carte 3	106 262	116 710	109 481
Carte 4	100 446	70 993	82 814
Carte 5	36 151	44 280	46 337
Carte 6	54 657	55 745	39 597
Carte 7	29 975	31 720	35 377
Carte 8	4 904	27 866	33 163
Carte 9	19 307	23 179	28 635
Carte 10	4 360	7 190	24 103
Total	448 555	592 166	699 928

Source : Vicenne

Répartition du chiffre d'affaires consolidé du groupe Vicenne (récurrent vs. non récurrent)

Le tableau ci-dessous présente la part du chiffre d'affaires récurrent et non récurrent du Groupe au Maroc¹ sur la période 2022 – 2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Récurrent (Réactifs, Dispositifs médicaux implantables, Services et Gestion des déchets)	302	302	317	321	3,1%
<i>en % du total CA Maroc *</i>	<i>52,6%</i>	<i>52,6%</i>	<i>45,9%</i>	<i>38,9%</i>	<i>-13,8 pts</i>
Non récurrent (Equipements)	271	271	374	504	36,3%
<i>en % du total CA Maroc *</i>	<i>47,4%</i>	<i>47,4%</i>	<i>54,1%</i>	<i>61,1%</i>	<i>13,8 pts</i>
Chiffre d'affaires total – Maroc *	573	573	691	825	20,0%

Source : Vicenne

* Chiffre d'affaires généré par les activités du Groupe au Maroc. Les filiales du Groupe contribuant à ce CA sont SCRIM, SOMA Médical, MABIOTECH et Saiss Environnement

Le chiffre d'affaires récurrent représente en moyenne 45,8% du total CA réalisé au Maroc sur la période 2022PF-2024 et regroupe la vente de réactifs, la catégorie « Services » incluant essentiellement les prestations de maintenance et d'intervention récurrente sur les équipements livrés aux clients du Groupe, la vente des Dispositifs médicaux implantables ainsi que l'activité gestion des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI).

Le chiffre d'affaires généré par ces activités revêt un caractère récurrent, compte tenu de la demande et des besoins réguliers, relativement prévisibles et récurrents de la part d'une clientèle stable et fidèle aux produits commercialisés par le Groupe. En effet et à titre d'illustration :

- La vente de réactifs génère des revenus récurrents compte tenu de la nécessité de ces derniers, notamment dans le fonctionnement des équipements de laboratoire ;
- Face au vieillissement de la population et à l'augmentation de l'espérance de vie, les professionnels de santé ont davantage recours aux dispositifs médicaux implantables (notamment cardiovasculaire et auditifs) ;
- Les prestations de services constituées essentiellement des activités de maintenance font partie intégrante de la vente d'équipement et sont indispensables pour assurer la fiabilité et le bon fonctionnement des équipements concernés à moyen / long terme ;
- Enfin, la gestion des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI) constitue une activité récurrente compte tenu de la production courante et régulière de déchets par les établissements de santé notamment et se caractérise généralement par des contrats pluriannuels signés par le Groupe et ses clients.

Le chiffre d'affaires non récurrent représente en moyenne 54,2% du total CA réalisé au Maroc sur la période 2022PF-2024 et concerne la vente d'équipements.

¹ Activités du groupe Vicenne au Maroc

Principaux clients du groupe Vicenne

Principaux clients	Part dans le chiffre d'affaires* consolidé 2024 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024 (en %)	Public ou privé	Termes de paiement octroyés aux clients** (nombre de jours)
Client 1	37 236	4%	Public	120
Client 2	28 696	3%	Public	120
Client 3	26 144	3%	Privé	60
Client 4	24 534	3%	Privé	60
Client 5	24 248	3%	Privé	120
Client 6	21 602	3%	Privé	180
Client 7	19 075	2%	Privé	0
Client 8	16 767	2%	Privé	90
Client 9	16 444	2%	Public	120
Client 10	15 575	2%	Privé	120

Source : Vicenne

(*) : Chiffre d'affaires consolidé du Groupe hors taxes

(**) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

VI.2 Présentation de l'activité du Groupe par segment

Equipements

Présentation

A travers ses filiales Scrim et Mabiotech, le Groupe intervient dans la fourniture d'équipements (lourds et semi lourds), de solutions et de services à forte composante technologique destinées aux professionnels de la santé (hôpitaux, cliniques, cabinets médicaux, laboratoires).

Fort de plus de 70 ingénieurs biomédicaux qualifiés et certifiés, le Groupe propose des solutions allant de la conception des plans¹, l'installation, la mise en service, ainsi que la formation des utilisateurs.

Le segment « équipements » regroupe 4 business units qui se présentent comme suit :

- **Equipement hospitalier** : mobilier et matériel médical destinés aux blocs opératoires, aux salles de réanimation, aux unités de soins intensifs, etc.
- **Imagerie** : machines/matériel (cf. tableau ci-dessous) permettant de produire des images du corps humain et de les interpréter à des fins diagnostiques, thérapeutiques ou de surveillance de l'évolution de pathologies
- **Radiothérapie** : large gamme d'équipements destinés aux professionnels de la radiothérapie, considérée comme un traitement majeur contre les cancers.
- **Laboratoire** : matériel et équipement servant avant, pendant et après les analyses biologiques et chimiques (cf. tableau ci-dessous)

SCRIM intervient dans les business units « Equipement hospitalier », « Imagerie » et « Radiothérapie », tandis que Mabiotech intervient dans la business unit « Laboratoire ».

Distribuant plus de 25 000 références², le Groupe a su développer des partenariats avec des fabricants de renommée mondiale tels que Philips, Elekta ou encore Mindray.

Le tableau suivant détaille les principaux équipements commercialisés par le Groupe :

¹ Des espaces abritant les équipements

² Une référence désigne un produit spécifique au sein d'un catalogue, et identifié par des spécifications techniques ou commerciales propres (modèle, usage etc.)

BU	Equipement hospitalier	Imagerie	Radiothérapie	Laboratoire
Produits	<ul style="list-style-type: none"> Mobilier d'hospitalisation Fauteuils spécialisés Equipements du bloc opératoire (éclairages, tables d'opération, perfusions) Matériels de néonatalogie Matériel de Gynécologie Colposcopes/ Hystérocopes Réanimation (défibrillateurs, respirateurs) Néonatalogie (tables chauffantes, couveuses) 	<p><u>Imagerie Diagnostique</u></p> <ul style="list-style-type: none"> IRM Scanners Injecteurs Radiologie Standard Radiologie Mobile Ostéodensitométrie Mammographie Échographie Panoramiques dentaires <p><u>Imagerie Interventionnelle</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Salles de cathétérisme et Biplan Salles hybrides Amplificateurs de brillance 	<ul style="list-style-type: none"> Radiothérapie Radiothérapie adaptative Curiethérapie Solutions de Contrôle de Qualité Solutions Surfaceutiques Solutions de contention Cadres de stéréotaxie Leksell Vantage Gamma Knife 	<ul style="list-style-type: none"> Automates de Chimie Clinique, d'Immunoanalyse, de CMF, d'Hématologie, d'Hémostase, de Cytologie urinaire, de Bactériologie, de Biologie Moléculaire, d'Auto-immunité, d'Immuno-hématologie Equipements de préparation (Centrifugeuses, PSM, Etuves, Incubateurs, Agitateurs...) Equipements de conservation (Réfrigérateurs, Congélateurs ultrabasse T°C, Cryoconservateurs...) Sérothèques Microscopes électroniques Banques de sang
				
Principales cartes				
Clients	<ul style="list-style-type: none"> Centres Hospitalo-Universitaires CHU publics et privés Hôpitaux Régionaux publics et hôpitaux privés Hôpitaux Militaires Fondations Groupes de Cliniques Cliniques Cabinets Médicaux Autres établissements de santé 			<ul style="list-style-type: none"> Professionnels de la Santé (laboratoires, hôpitaux, cliniques, etc.) Organismes publics Industriels (miniers, pharmaceutiques, agroalimentaires etc.)
Nombre de références*	+16 400	+2 100	+3 800	+2 800

Source : Vicenne

(*) : Au 28/02/2025

Répartition du chiffre d'affaires « Equipement » par « Business Unit » sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires du segment « Equipements » par Business Unit sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Equipement hospitalier	31	31	64	205	>100%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	11,3%	11,3%	17,3%	40,7%	29,4 pts
Radiothérapie	70	70	142	119	30,6%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	25,8%	25,8%	38,1%	23,7%	-2,1 pts
Imagerie	102	102	103	96	-2,9%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	37,5%	37,5%	27,6%	19,0%	-18,5 pts
Laboratoire	69	69	64	83	10,0%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	25,4%	25,4%	17,1%	16,6%	-8,8 pts
Total du chiffre d'affaires "Equipements"	271	271	374	504	36,3%

Source : Vicenne

Le chiffre d'affaires « Equipements » s'établit à 374 MMAD en 2023 contre 271 MMAD en 2022. Cette augmentation (+102 MMAD, soit +38%), s'explique principalement par

- la hausse du CA « radiothérapie » (+72 MMAD ; >100%), bénéficiant de l'ouverture de nouveaux établissements de santé

- la hausse du CA « équipement hospitalier » (+34 MMAD ; >100%), tirée notamment par la distribution d'une nouvelle carte (Mindray) à partir de S2 2023

En 2024, le chiffre d'affaires « Equipements » s'établit à 504 MMAD contre 374 MMAD en 2023. Cette hausse (+130 MMAD ; +36,3%) est principalement tirée par la BU « équipement hospitalier » (+141 MMAD, >100%), en lien avec les bonnes performances réalisées par les ventes des produits « Mindray ».

Répartition du chiffre d'affaires « Equipements » par type de client sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Equipements » par type de client sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Cliniques et hôpitaux privés	113	113	209	218	38,9%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	<i>41,7%</i>	<i>41,7%</i>	<i>55,9%</i>	<i>43,3%</i>	<i>1,6 pts</i>
Etablissements publics	96	96	65	155	27,1%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	<i>35,4%</i>	<i>35,4%</i>	<i>17,4%</i>	<i>30,8%</i>	<i>-4,7 pts</i>
Laboratoires	35	35	39	52	21,9%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,9%</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,3%</i>	<i>-2,6 pts</i>
Médecins	3	3	7	6	41,4%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,2%</i>	<i>0,1 pts</i>
Autres ¹	24	24	54	73	74,4%
<i>en % du total CA "Equipements"</i>	<i>8,9%</i>	<i>8,9%</i>	<i>14,4%</i>	<i>14,5%</i>	<i>5,6 pts</i>
Total du chiffre d'affaires "Equipements"	271	271	374	504	36,4%

Source : Vicenne

Sur la période 2022 – 2024, les cliniques et hôpitaux privés représentent en moyenne 46,9% du total du chiffre d'affaires « Equipements », suivis des établissements publics avec une part de 27,9%.

Le chiffre d'affaires réalisé auprès des établissements publics est passé de 65 mMAD en 2023 à 155 mMAD en 2024 (>100%), tandis que celui généré auprès des cliniques et hôpitaux privés a augmenté de 209 mMAD à 218 mMAD (+4%). Ces croissances s'expliquent principalement par l'ouverture de nouveaux établissements de santé ainsi que par les bonnes performances réalisées par les ventes de produits « Mindray ».

Répartition du chiffre d'affaires « Equipements » par région sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Equipements » par région sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Rabat-Salé-Kénitra	60 278	60 278	135 589	144 356	>100%	6,5%
Marrakech-Safi	54 337	54 337	6 707	59 006	-87,7%	>100%
Casablanca-Settat	47 996	47 996	144 206	112 892	>100%	-21,7%
Fès-Meknès	46 779	46 779	315	35 255	-99,3%	>100%
Tanger-Tétouan-Al Hoceïma	26 856	26 856	49 376	18 952	83,9%	-61,6%
Souss-Massa	25 430	25 430	3 925	22 955	-84,6%	>100%
Béni Mellal-Khénifra	7 974	7 974	28 598	54 235	>100%	89,6%
Oriental	1 547	1 547	1 347	13 850	-12,9%	>100%
Dakhla-Oued Ed Dahab	85	85	1 058	26 587	>100%	>100%
Drâa-Tafilalet	12	12	1 407	14 866	>100%	>100%
Guelmim-Oued Noun	7	7	415	593	>100%	42,9%

¹ Associations, revendeurs et refabrications de quelques prestations à certains fournisseurs étrangers

Laâyoune-Sakia El Hamra	153	153	774	566	>100%	-26,9%
Total du chiffre d'affaires "Equipements"	271 454	271 454	373 717	504 114	37,7%	34,9%

Source : Vicenne

Principaux clients du segment « Equipements »

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 10 principaux clients du segment « Equipements » en 2024 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires* consolidé 2024 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024 (en %)	Business units concernées	Public ou privé ?	Termes de paiement octroyés aux clients** (nombre de jours)
Client 1	37 140	4,44%	EQP-LAB-IMA	Client public	120
Client 2	26 099	3,12%	EQP-LAB-IMA-RTH	Client privé	60
Client 3	24 394	2,92%	EQP-LAB-RTH	Client privé	60
Client 4	23 492	2,81%	EQP-LAB-IMA-RTH	Client privé	120
Client 5	21 602	2,58%	RTH-LAB	Client privé	120
Client 6	20 860	2,49%	RTH	Client public	120
Client 7	19 072	2,28%	RTH	Client privé	0
Client 8	16 285	1,95%	EQP-LAB-IMA-RTH	Client privé	90
Client 9	15 575	1,86%	EQP-LAB	Client privé	120
Client 10	15 272	1,83%	IMA-EQP	Client public	120
Total top 10 clients	219 791	26,27%			

Source : Vicenne

(*) : Chiffre d'affaires consolidé du Groupe hors taxes

(**) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

Les termes de paiement sont définis à l'issu des négociations avec les clients, en respectant les délais légaux.

La facturation intervient généralement à compter de la date de mise en service des équipements lourds et semi-lourds, et à compter de la date de livraison pour les autres produits, conformément aux modalités prévues contractuellement.

Consommables

Présentation

Vicenne, via sa filiale Soma Médical, distribue aux professionnels de santé une large gamme de **dispositifs médicaux implantables** couvrant de nombreuses spécialités (cardiologie, oncologie, chirurgie, ORL, etc.).

Le Groupe bénéficie notamment d'une forte notoriété en cardiologie, et a développé des partenariats avec des fabricants reconnus à l'international (Abbott depuis plus de 30 ans, BD depuis plus de 20 ans, etc.).

Le Groupe, via Mabiotech, se distingue également par une expertise de plus de 30 ans sur le marché du **diagnostic in vitro** au Maroc, et fournit plus de 370 laboratoires par an dans différentes régions du Royaume.

Les réactifs de diagnostic distribués par le Groupe sont issus de partenariats privilégiés et durables avec des fabricants de renom incluant pour les produits générant une part significative du chiffre d'affaires, des accords d'exclusivité¹. A titre d'exemple, le Groupe distribue des produits Beckman Coulter depuis plus de 33 ans et Werfen depuis plus de 30 ans.

En complément, le Groupe a signé avec MGI (fin 2024) et Nanjing Superyears Gene Technology (début 2025) des contrats de distribution de nouvelles cartes génomiques. Ces partenariats permettront aux clients de Vicenne d'avoir accès à des technologies de pointe en matière de séquençage ADN.

Le segment « consommables » s'articule autour de 4 business units. Soma Médical intervient dans les business units « Cardiologie », « Oncologie & Chirurgie » et « ORL », tandis que Mabiotech contribue à la business unit « Réactifs ». Les produits distribués sont détaillés ci-dessous :

BU	Cardiologie	Oncologie & Chirurgie	ORL	Réactifs
Produits	<ul style="list-style-type: none"> Rythmologie ; stimulateurs cardiaques ; défibrillateurs, électrophysiologie Valves aortiques Valves cardiaques Prothèses vasculaires et veineuses périphériques Équipements cardio-pulmonaires Ballons de dilatation 	<ul style="list-style-type: none"> Chambres implantables Aiguilles de Huber Systèmes fermés de préparation de chimiothérapie Pistolets Marqueurs mammaires Systèmes de macro-biopsie Cathéters de dialyse Système de drainage 	<ul style="list-style-type: none"> Implants cochléaires 	<ul style="list-style-type: none"> Chimie Clinique Immuno-analyse Hématologie Hémostase Immuno-hématologie Cytométrie Gasométrie Auto-immunité HLA Réactifs de PCR en temps réel
				
Principales cartes	 	 		   
Clients	<ul style="list-style-type: none"> Cliniques privées Hôpitaux 	<ul style="list-style-type: none"> Hôpitaux universitaires Fondations 		<ul style="list-style-type: none"> Laboratoires d'analyses biologiques
Nombre de références*	+56 100	+37 400	+1 700	+69 100

Source : Vicenne

(*) : Au 28/02/2025

¹ Contrats d'exclusivité avec : Beckman Coulter DX, WERFEN, etc.

Répartition du chiffre d'affaires « Consommables » par Business Unit sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires « Consommables » par Business Unit sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Réactifs	152	152	139	116	-12,4%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>64,4%</i>	<i>64,4%</i>	<i>56,8%</i>	<i>50,0%</i>	<i>-14,4 pts</i>
Cardiologie	40	40	60	67	28,9%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>17,0%</i>	<i>17,0%</i>	<i>24,6%</i>	<i>28,6%</i>	<i>11,6 pts</i>
Oncologie & Chirurgie	21	21	25	31	21,6%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>8,8%</i>	<i>8,8%</i>	<i>10,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>4,4 pts</i>
ORL	23	23	21	19	-9,1%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,1%</i>	<i>-1,6 pts</i>
Total du chiffre d'affaires "Consommables"	236	236	244	233	-0,6%

Source : Vicenne

Le chiffre d'affaires « Consommables » s'établit à 244 MMAD en 2023 contre 236 MMAD en 2022, soit une hausse de +9 MMAD (+4%) expliquée par :

- l'augmentation du CA « cardiologie » (+20 MMAD ; +50%) portée notamment par une meilleure prise en charge des valves cardiaques par l'AMO ;
- partiellement compensée par la baisse du CA « réactifs » (-13 MMAD ; -9%) expliquée par le retour progressif à une activité normative après un premier semestre 2022 fortement impacté (à la hausse) par la COVID-19.

En 2024, le chiffre d'affaires « Consommables » s'établit à 233 MMAD contre 244 MMAD en 2023, soit une baisse de 12 MMAD (-5%) expliquée par :

- la baisse du CA « réactifs » (-22 MMAD ; -16%) expliquée par le report de quelques campagnes publiques de dépistages (tuberculose) prévues en 2024 ;
- Partiellement compensée par la hausse (i) du CA « cardiologie » (+6 MMAD, +11%) et (ii) du CA « oncologie & chirurgie » (+6 MMAD, +25%).

Répartition du chiffre d'affaires « Consommables » par type de client sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Consommables » par type de client sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Cliniques et hôpitaux privés	55	55	73	82	22,1%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>23,3%</i>	<i>23,3%</i>	<i>29,9%</i>	<i>35,2%</i>	<i>11,9 pts</i>
Etablissements publics	80	80	64	61	-12,7%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>33,9%</i>	<i>33,9%</i>	<i>26,2%</i>	<i>26,2%</i>	<i>-7,7 pts</i>
Laboratoires	64	64	52	51	-10,7%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>27,1%</i>	<i>27,1%</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,9%</i>	<i>-5,2 pts</i>
Médecins	1	1	-	-	-100,0%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,4 pts</i>
Autres	36	36	55	39	4,1%
<i>en % du total CA "Consommables"</i>	<i>15,3%</i>	<i>15,3%</i>	<i>22,5%</i>	<i>16,7%</i>	<i>1,5 pts</i>
Total du chiffre d'affaires "Consommables"	236	236	244	233	-0,6%

Source : Vicenne

Sur la période 2022 – 2024, les cliniques et hôpitaux privés représentent en moyenne 29,5% du total du chiffre d'affaires « Consommables », suivis des établissements publics (28,8%) et des laboratoires (23,4%).

Le chiffre d'affaires réalisé auprès des cliniques et hôpitaux privés est passé de 73 mMAD à 82 mMAD (+12%) principalement expliqué par liée.

Le chiffre d'affaires généré auprès des établissements publics est passé de 64 mMAD en 2023 à 61 mMAD en 2024 (-5%), tandis que celui généré auprès des laboratoires a diminué de 52 mMAD à 51 mMAD. Ces baisses s'expliquent principalement par le retour progressif à une activité normative après une activité fortement impacté (à la hausse) par la COVID-19.

Répartition du chiffre d'affaires « Consommables » par région sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Consommables » par région sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Rabat-Salé-Kénitra	113 303	113 303	115 362	88 752	1,8%	-23,1%
Casablanca-Settat	51 474	51 474	52 710	56 304	2,4%	6,8%
Tanger-Tétouan-Al Hoceïma	17 488	17 488	12 791	17 997	-26,9%	40,7%
Marrakech-Safi	14 788	14 788	27 964	24 490	89,1%	-12,4%
Fès-Meknès	14 447	14 447	19 139	25 681	32,5%	34,2%
Souss-Massa	11 565	11 565	7 714	10 142	-33,3%	31,5%
Béni Mellal-Khénifra	4 659	4 659	1 163	2 271	-75,0%	95,3%
Laâyoune-Sakia El Hamra	3 599	3 599	1 507	1 038	-58,1%	-31,1%
Oriental	2 597	2 597	5 015	4 704	93,1%	-6,2%
Dakhla-Oued Ed Dahab	874	874	390	489	-55,4%	25,5%
Guelmim-Oued Noun	371	371	210	154	-43,3%	-26,9%
Drâa-Tafilalet	364	364	343	747	-5,7%	>100%
Total du chiffre d'affaires "Consommables"	235 529	235 529	244 309	232 770	3,7%	-4,7%

Source : Vicenne

Principaux clients du segment « Consommables »

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 10 principaux clients du segment « Consommables » en 2024 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires* consolidé 2024 (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024 (en %)	Business units concernées	Public ou privé ?	Termes de paiement octroyés aux clients** (nombre de jours)
Client 1	14 745	1,76%	Onco Chir	Client privé	90
Client 2	8 000	0,96%	Onco Chir-Réactifs	Client public	120
Client 3	7 952	0,95%	Réactifs	Client public	120
Client 4	6 857	0,82%	Onco Chir-Réactifs-Cardio	Client privé	90
Client 5	6 653	0,80%	Réactifs	Client privé	120

Client 6	6 277	0,75%	Onco Chir- Réactifs- Cardio	Client privé	90
Client 7	5 577	0,67%	Réactifs	Client public	120
Client 8	5 026	0,60%	Réactifs- Cardio	Client public	120
Client 9	4 544	0,54%	Onco Chir- Réactifs	Client privé	120
Client 10	4 433	0,53%	Onco Chir- Réactifs- Cardio	Client public	120
Total top 10 clients	70 063	8,37%			

Source : Vicenne

(*) : Chiffre d'affaires consolidé du Groupe hors taxes

(**) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

Les termes de paiement sont définis à l'issu des négociations avec les clients, en respectant les délais légaux.

La facturation intervient généralement à compter de la date de livraison.

Services

Présentation

Le groupe Vicenne se distingue également par sa qualité de service, offrant un accompagnement complet avant, pendant et après l'acquisition d'équipements. Le Groupe met à disposition de ses clients plus de 70 ingénieurs et techniciens biomédicaux qualifiés et certifiés, assurant un service après-vente (SAV) complet, incluant notamment la maintenance préventive et corrective, et optimisant la performance des installations techniques tout au long de leur durée de vie.

Étant donné la complexité technologique des équipements vendus, la majorité des clients du Groupe souscrivent à des contrats de maintenance d'une durée comprise entre 1 et 7 ans après l'expiration de la période de garantie.

Répartition du chiffre d'affaires « Services » par filiale sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires « Services » sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Services SCRIM	41	41	48	62	23,1%
<i>en % du chiffre d'affaires "Services"</i>	<i>84,7%</i>	<i>84,7%</i>	<i>83,6%</i>	<i>83,1%</i>	<i>-1,6 pts</i>
Services MABIOTECH	7	7	9	13	30,7%
<i>en % du chiffre d'affaires "Services"</i>	<i>15,3%</i>	<i>15,3%</i>	<i>16,4%</i>	<i>16,9%</i>	<i>1,6 pts</i>
Total du chiffre d'affaires "Services"	48	48	58	75	24,3%

Source : Vicenne

Sur la période 2022PF-2024 :

- ✓ SCRIM a représenté en moyenne 84% du chiffre d'affaires « Services » ;
- ✓ Le chiffre d'affaires « Services » a atteint 75 MMAD en 2024, contre 48 MMAD en 2022PF, soit un TCAM de 24% principalement porté par SCRIM (TCAM 22PF-24 de +23%). Cette progression est principalement tirée par les services de maintenance portant sur des équipements vendus les années précédentes par SCRIM (et qui ne sont plus sous garantie).
- ✓ La contribution de Mabiotech au chiffre d'affaires « Services » est quasiment stable (en moyenne 16% du chiffre d'affaires « Services »)

Répartition du chiffre d'affaires « Services » par type de clients sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Services » par type de client sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22-24
Etablissements publics	28	28	30	40	19,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>58,3%</i>	<i>58,3%</i>	<i>51,7%</i>	<i>53,3%</i>	<i>-5,0 pts</i>
Cliniques et hôpitaux privés	20	20	28	35	32,3%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>41,7%</i>	<i>41,7%</i>	<i>48,3%</i>	<i>46,7%</i>	<i>5,0 pts</i>
Médecins	-	-	-	-	<i>n.a.</i>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0 pts</i>
Total du chiffre d'affaires	48	48	58	75	25,0%

Source : Vicenne

Sur la période 2022 – 2024, les établissements publics concentrent en moyenne 54,5% du chiffre d'affaires « Services », contre 45,5% pour les cliniques et hôpitaux privés.

Le chiffre d'affaires réalisé auprès des établissements publics est passé de 30 mMAD en 2023 à 40 mMAD en 2024 (+33%), tandis que celui généré auprès des cliniques et hôpitaux privés a augmenté de 28 mMAD

à 35 mMAD (+25%). Ces croissances s'expliquent principalement par la hausse de l'activité Équipements, notamment au niveau de SCRIM, portée par l'ouverture de nouveaux établissements de santé et par les bonnes performances réalisées sur les ventes de produits « Mindray ».

Répartition du chiffre d'affaires « Services » par région sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Services » par région sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Rabat-Salé-Kénitra	21 659	21 659	22 379	29 484	3,3%	31,7%
Casablanca-Settat	10 951	10 951	11 893	17 413	8,6%	46,4%
Fès-Meknès	4 184	4 184	4 129	5 229	-1,3%	26,7%
Oriental	3 151	3 151	6 357	3 824	>100%	-39,8%
Souss-Massa	2 844	2 844	2 834	4 217	-0,3%	48,8%
Marrakech-Safi	2 402	2 402	6 111	8 732	>100%	42,9%
Tanger-Tétouan-Al Hoceïma	1 685	1 685	1 564	2 272	-7,2%	45,3%
Béni Mellal-Khénifra	1 495	1 495	2 233	2 341	49,3%	4,9%
Drâa-Tafilalet	-	-	40	19	n.a	-51,5%
Laâyoune-Sakia El Hamra	-	-	32	1 222	n.a	>100%
Dakhla-Oued Ed Dahab	-	-	20	-	n.a	-100,0%
Total du chiffre d'affaires "Services"	48 372	48 372	57 593	74 754	19,1%	29,8%

Source : Vicenne

Principaux clients du segment « Services »

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 10 principaux clients du segment « Services » en 2024 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires* (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024 (en %)	Business units concernées	Public ou privé ?	Termes de paiement octroyés aux clients** (nombre de jours)
Client 1	7 522	0,90%	Services	Client public	120
Client 2	7 218	0,86%	Services	Client privé	120
Client 3	5 909	0,71%	Services	Client public	120
Client 4	4 176	0,50%	Services	Client privé	60
Client 5	3 813	0,46%	Services	Client public	120
Client 6	2 386	0,29%	Services	Client public	120
Client 7	2 241	0,27%	Services	Client privé	0
Client 8	2 089	0,25%	Services	Client public	120
Client 9	1 901	0,23%	Services	Client privé	90
Client 10	1 694	0,20%	Services	Client privé	90
Total top 10 clients	38 949	4,66%			

Source : Vicenne

(*) : Chiffre d'affaires consolidé du Groupe hors taxes

(**) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

Les termes de paiement sont définis à l'issu des négociations avec les clients, en respectant les délais légaux.

La facturation intervient conformément aux modalités prévues contractuellement.

Gestion de déchets médicaux

Présentation

L'activité gestion de déchets médicaux inclut la collecte, la gestion et le traitement de déchets médicaux et pharmaceutiques. Elle est portée exclusivement par la filiale Saiss Environnement, qui dispose d'une unité de traitement comptant 75 employés¹ et une capacité totale de 400 kg/heures.

Le traitement des déchets médicaux repose sur deux procédés principaux. Les déchets, tels que les médicaments périmés ou cytotoxiques (catégorie 2), sont incinérés à très haute température pour en garantir la destruction totale. Les déchets liquides chimiques et biologiques sont neutralisés et désinfectés par le procédé EFFLUNET 40, permettant une évacuation sans risque pour l'environnement. Ce procédé assure la dégradation des substances chimiques ainsi que l'élimination des agents biologiques grâce à un traitement intégré de désinfection. Il est particulièrement adapté aux effluents issus des laboratoires, des blocs opératoires ou des zones de nettoyage des équipements médicaux.

Cette activité est essentiellement destinée aux établissements de santé publics et privés (cliniques, hôpitaux, centres de dialyse, etc.).

Chiffre d'affaires « Gestion de déchets médicaux » sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires du segment « Gestion de déchets médicaux » sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Gestion de déchets médicaux	18	18	15	13	-14,1%

Source : Vicenne

Le chiffre d'affaires de l'activité « Gestion de déchets médicaux » s'établit à 13 MMAD en 2024 contre 15 MMAD en 2023 et 18 MMAD en 2022 (année fortement impactée à la hausse par la pandémie de COVID-19).

Répartition du chiffre d'affaires « Gestion de déchets médicaux » par type de client

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Gestion de déchets médicaux » par type de client sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22-24
Etablissements publics	11	11	11	9	-9,5%
<i>en % du chiffre d'affaires "Gestion de déchets médicaux"</i>	<i>61,1%</i>	<i>61,1%</i>	<i>73,3%</i>	<i>64,3%</i>	<i>3,2 pts</i>
Cliniques et hôpitaux privés	5	5	2	3	-22,5%
<i>en % du chiffre d'affaires "Gestion de déchets médicaux"</i>	<i>27,8%</i>	<i>27,8%</i>	<i>13,3%</i>	<i>21,4%</i>	<i>-6,3 pts</i>
Autres	1	1	2	2	41,4%
<i>en % du chiffre d'affaires "Gestion de déchets médicaux"</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>13,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>8,7 pts</i>
Total du chiffre d'affaires "Gestion de déchets médicaux"	18	18	15	14	-11,8%

Source : Vicenne

Sur la période 2022 – 2024, les établissements publics concentrent en moyenne 66,2% du chiffre d'affaires « Gestion de déchets médicaux », contre 20,8% pour les cliniques et hôpitaux privés.

Le chiffre d'affaires réalisé auprès des établissements publics est passé de 11 mMAD en 2023 à 9 mMAD en 2024 (-18%), principalement expliquée par le retour progressif à une activité normative après une activité fortement impacté (à la hausse) par la COVID-19.

¹ A fin 2024

Répartition du chiffre d'affaires « Gestion de déchets médicaux » par région sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « Gestion de déchets médicaux » par région sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Rabat-Salé-Kénitra	1 696	1 696	5 282	3 721	>100%	-29,5%
Marrakech-Safi	1 756	1 756	1 243	1 815	-29,2%	45,9%
Casablanca-Settat	2 110	2 110	2 323	1 918	10,1%	-17,4%
Fès-Meknès	11 518	11 518	5 871	4 915	-49,0%	-16,3%
Tanger-Tétouan-Al Hoceïma	525	525	214	196	-59,1%	-8,8%
Souss-Massa	-	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Béni Mellal-Khénifra	-	-	-	49	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Oriental	-	-	166	129	<i>n.a</i>	-22,0%
Dakhla-Oued Ed Dahab	-	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Drâa-Tafilalet	-	-	-	248	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Guelmim-Oued Noun	-	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Laâyoune-Sakia El Hamra	-	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Total du chiffre d'affaires "Gestion de déchets médicaux"	17 605	17 605	15 099	12 990	-14,2%	-14,0%

Source : Vicenne

Principaux clients du segment « Gestion de déchets médicaux »

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 10 principaux clients du segment « Gestion de déchets médicaux » en 2024 :

Client	Part dans le chiffre d'affaires* (en KMAD)	Part dans le chiffre d'affaires consolidé 2024 (en %)	Business units concernées	Public ou privé ?	Termes de paiement octroyés aux clients** (nombre de jours)
Client 1	1 874	0,22%	Gestion des déchets	Public	120
Client 2	917	0,11%	Gestion des déchets	Public	120
Client 3	1 072	0,13%	Gestion des déchets	Public	120
Client 4	830	0,10%	Gestion des déchets	Public	120
Client 5	611	0,07%	Gestion des déchets	Public	120
Client 6	415	0,05%	Gestion des déchets	Public	120
Client 7	373	0,04%	Gestion des déchets	Public	120
Client 8	291	0,03%	Gestion des déchets	Public	120
Client 9	248	0,03%	Gestion des déchets	Public	120
Client 10	210	0,03%	Gestion des déchets	Public	120
Total top 10 clients	6 841	0,82%			

Source : Vicenne

(**) : délai de paiement à partir de la date à laquelle la facture est émise

Les termes de paiement sont définis à l'issu des négociations avec les clients, en respectant les délais légaux.

La facturation intervient généralement périodiquement (mensuellement, trimestriellement, semestriellement ou annuellement), conformément aux modalités prévues contractuellement.

International

Le groupe Vicenne a progressivement étendu sa présence en Afrique, d'abord en Tunisie à travers sa filiale TMS créée en 2014, puis au Sénégal à travers le lancement des activités de sa filiales MTS en 2018. Ces projets témoignent de la volonté de développement du Groupe sur la base de son modèle au Maroc, notamment à travers MTS qui propose (au Sénégal) une offre complète de matériel lourd et semi-lourd, de dispositifs médicaux implantables et de réactifs.

Répartition du chiffre d'affaires « International » sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires du segment « International » par filiales sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
MTS	7	7	8	11	24,7%
<i>en % du chiffre d'affaires "International"</i>	<i>39,4%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>0,0 pts</i>
TMS	11	-	-	-	n.a
<i>en % du chiffre d'affaires "International"</i>	<i>60,6%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0 pts</i>
Total du chiffre d'affaires "International"	18	7	8	11	24,7%

Source : Vicenne

Le segment « International » est réparti entre les deux filiales MTS et TMS.

L'absence de chiffre d'affaires de la filiale TMS à compter de l'exercice 2022PF s'explique par sa sortie du périmètre de consolidation à partir 2022PF.

Le chiffre d'affaires « International » s'est établi à 11 mMAD en 2024 contre 8 mMAD en 2023 et 7 mMAD en 2022PF, bénéficiant de la bonne tenue des activités au Sénégal.

Répartition du chiffre d'affaires « International » par région sur la période 2022-2024

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires « International » par région sur la période 2022-2024 :

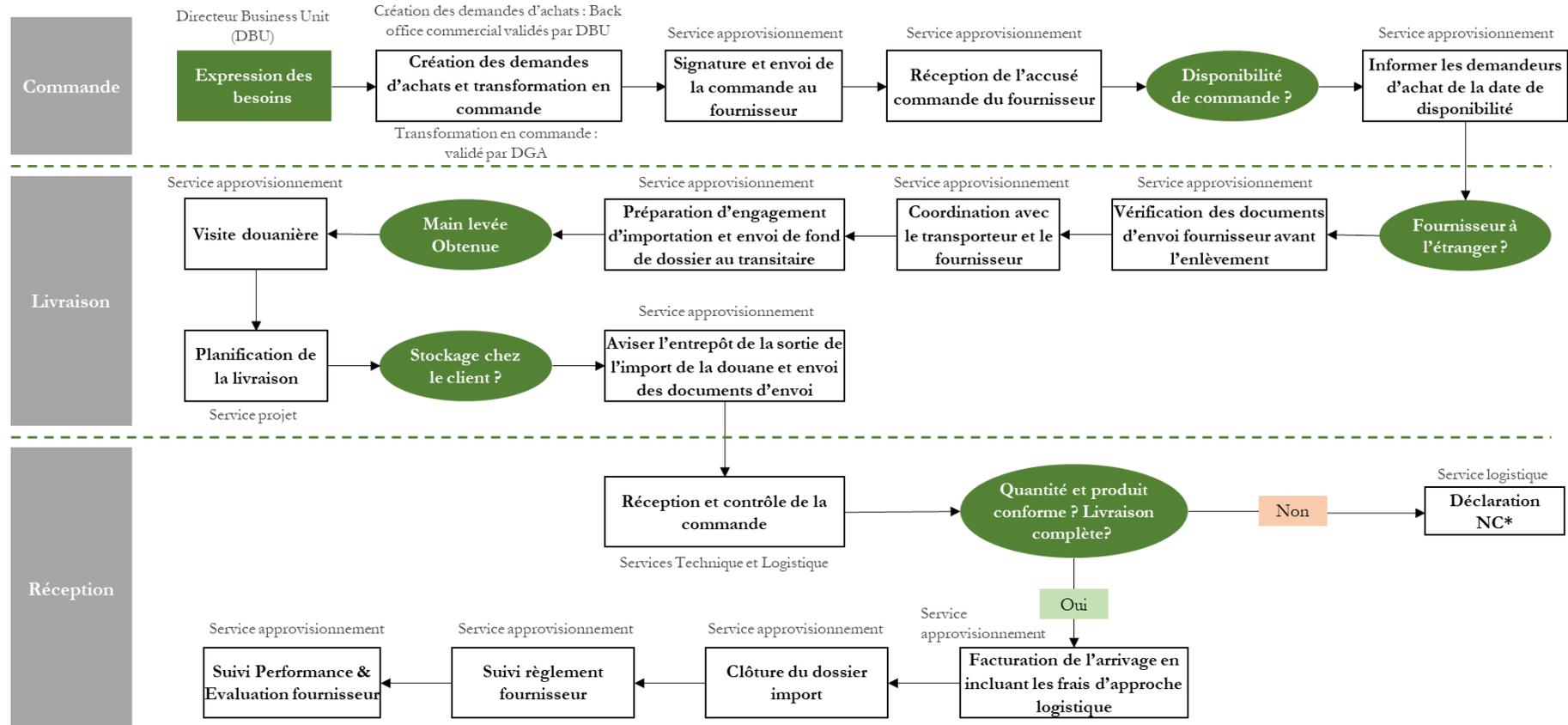
En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Sénégal	7 226	7 226	7 502	11 242	3,8%	49,8%
Tunisie	11 099	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
International	18 325	7 226	7 502	11 242	3,8%	49,8%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>3,1%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>0,3 pts</i>

Source : Vicenne

VI.3 Processus opérationnel

Le processus opérationnel des filiales du groupe Vicenne¹ (hors segment traitement des déchets) vise à assurer une gestion fluide des commandes depuis l'expression des besoins jusqu'à la livraison de la marchandise au client. Par ailleurs, les services logistiques pour les filiales SCRIM et SOMA Medical sont assurés par Vicenne. une réflexion est en cours pour que le service logistique de Mabiotech soit également géré par Vicenne.

Le schéma ci-dessous présente le processus opérationnel du groupe Vicenne :



Source : Vicenne

(*) : En cas de non-conformité (NC), déclaration auprès des parties concernées et retrait du dispositif médical

¹ SCRIM, Soma Medical et Mabiotech

VI.4 Positionnement du Groupe

Vicenne fonde son positionnement sur une offre intégrée, combinant produits et services issus de partenariats établis avec des fabricants internationaux reconnus. Ces collaborations de long terme permettent à l'entreprise de suivre en permanence les évolutions technologiques du secteur, tout en développant une expertise interne solide, notamment à travers ses équipes d'ingénieurs biomédicaux.

Concernant les produits commercialisés par Vicenne, la stratégie de différenciation repose sur une sélection rigoureuse de marques à forte notoriété, privilégiant la fiabilité et la performance. Cette approche permet à Vicenne de proposer des dispositifs à haute valeur ajoutée, adaptés aux exigences des établissements de santé publics et privés.

Enfin, la complémentarité des gammes référencées renforce la capacité de Vicenne à couvrir un large spectre de besoins, facilitant une approche centralisée pour ses clients, de type « one-stop-shop », garantissant ainsi efficacité opérationnelle et continuité de service.

VI.5 Saisonnalité de l'activité du Groupe

La saisonnalité de l'activité du groupe Vicenne est relativement limitée.

Historiquement, le second semestre de l'année enregistre des niveaux de chiffre d'affaires supérieurs à ceux du premier, en lien notamment avec les clients publics qui enregistrent un CA généralement plus élevé lors de la deuxième partie de l'année.

Les ventes du segment « Équipements » ne présentent pas de saisonnalité particulière, et dépendent principalement :

- des ouvertures de nouveaux établissements médicaux ;
- des demandes de renouvellement de matériel médical qui peuvent subvenir à n'importe quelle période de l'année ;
- d'achats de pièces afin de compléter certaines fonctionnalités (d'appareils) ou de remplacer des pièces défectueuses.

L'activité « Consommables » est une activité récurrente tout au long de l'année, en raison de la nature des produits commercialisés, qui répondent à des besoins récurrents. Elle peut toutefois connaître des périodes de forte demande liées à :

- des campagnes de dépistage lancées par le gouvernement (tuberculose, VIH, etc.) ;
- des campagnes lancées par des associations (implants cochléaires lancées par exemple par l'association NASMAA¹, présidée par la Princesse Lalla Asmae) ;
- des épidémies / pandémies (COVID-19, etc.) nécessitant des tests / analyses in vitro ;

Le segment « Services », axé principalement sur la maintenance des équipements vendus, ne présente pas de saisonnalité particulière dans la mesure où ses travaux sont effectués tout au long de l'année.

Le segment « gestion des déchets » est une activité récurrente tout au long de l'année, les services proposés répondant à des besoins continus des établissements de santé et des laboratoires. Elle peut toutefois connaître quelques légères hausses en période estivale en raison (i) du pic de l'afflux du tourisme au Maroc, (ii) de la hausse des déplacements de la population notamment pendant les congés et les départs en vacances et (iii) des activités plus importantes dans certains établissements de santé (canicule, activités en plein air, maladies infectieuses et alimentaires, etc.)

¹ Le programme NASMAA, lancé par la Fondation Lalla Asmae, vise à améliorer la prise en charge des enfants sourds issus de milieux défavorisés en leur assurant un suivi médical et paramédical complet, notamment à travers la pose d'implants cochléaires.

VII. Approvisionnement

VII.1 Politique d'approvisionnement du Groupe

La politique d'approvisionnement du Groupe tient compte des spécificités de chaque BU selon les typologies des produits/services proposés, les délais de paiement négociés avec les fournisseurs et les clients, etc. Elle vise à optimiser les coûts d'approvisionnement tout en garantissant le respect des délais de livraison.

Les approvisionnements du Groupe sont gérés au niveau de chaque filiale via (i) leur service « Approvisionnement », ainsi que (ii) les directeurs des Business Units (BU).

Les besoins d'approvisionnement proviennent de la part :

- Des équipes commerciales ;
- Des services après-vente (pièces de rechange, prestations de service, etc.) ;
- Du service Enregistrement (échantillons de produits destinés à la DMP pour approbation avant d'être commercialisés sur le marché marocain).

Ces besoins sont exprimés par des demandes d'achats créées par les services de back-office et validées par les Directeurs des BU correspondantes. Ces derniers sont en contact continu avec les fournisseurs afin de négocier les meilleures conditions d'achat tout en s'adaptant aux besoins et aux spécificités des clients.

Une fois qu'un bon de commande est signé par un Directeur de BU, le service « approvisionnement » s'assure de son suivi et du bon déroulé du processus d'achat et de livraison (préparation des documents à transmettre aux fournisseurs, coordination avec les transporteurs, les transitaires, planification de la livraison, réception et contrôle de la commande, etc.).

Le transport de marchandise importé depuis l'Europe se fait en priorité par voie terrestre (circuit plus maîtrisable, distances plus courtes, etc.). Concernant les biens importés d'Asie, la voie maritime est privilégiée (moins coûteuse). Néanmoins, pour les commandes urgentes, et en vue de respecter les délais de livraison, le Groupe peut également avoir recours au transport aérien. Les surcoûts de transport sont répercutés sur les prix de vente.

A noter que tous les biens importés font l'objet de contrats d'assurance. Selon les Incoterms négociés avec les fournisseurs, les primes d'assurances sont prises en charge par le fournisseur ou par le Groupe.

VII.2 Gestion des stocks

La politique de gestion des stocks du groupe Vicenne vise à optimiser la disponibilité des produits commercialisés tout en minimisant les coûts de stockage. Elle est adaptée à chaque BU selon la typologie des produits commercialisés, les clients et les fournisseurs concernés. Les principaux objectifs du Groupe en termes de gestion de stock sont les suivants :

- Réduire les quantités de stock au strict nécessaire pour le segment « Equipements » en coordonnant les importations et achats de produits et services avec les dates de livraison souhaitées par le client. Pour les équipements lourds, l'acheminement se fait quasi-directement au client (sans étape intermédiaire de stockage par le Groupe)
- Assurer une réserve de stock minimale de réactifs (Mabiotech), de dispositifs médicaux (Soma Médical) et de bags/conteneurs (Saiss) afin d'anticiper les besoins des clients / filiales ;
- Assurer la conformité des produits et services aux exigences de qualité et aux normes réglementaires ;

A noter que le Groupe est doté d'un entrepôt de stockage d'une capacité de 1 300m² (cf. section moyens techniques), mis au service de SCRIM, SOMA Médical et MABIOTECH, ce qui leur permet d'optimiser leurs coûts logistiques et de gagner en flexibilité (réception de marchandise, acheminement, etc.).

VII.3 Choix des fournisseurs, qualité et conformité

Le choix et la sélection des fournisseurs constituent des enjeux essentiels à la notoriété et la rentabilité du Groupe. La procédure de sélection des fournisseurs repose sur de nombreux critères :

- Qualité des produits ou services ;
- Délais de livraison ;
- Prix proposé ;
- Conditions de paiement ;
- Respect des échéances de livraison ;
- Conformité aux lois et règlements applicables ;
- Qualité de l'information et des documents techniques fournis ;
- Certifications ;
- Compétence et expérience du fournisseur.

Par ailleurs, le Groupe accorde une importance clé à la gestion de la qualité et de la conformité en veillant à ce que l'ensemble des produits et services achetés répondent aux standards de qualité requis et respectent l'ensemble des réglementations applicables (ISO 13485, ISO 9001, etc.), tant au niveau local qu'international, afin de garantir leur sécurité et leur efficacité tout au long de leur cycle de vie, depuis l'approvisionnement jusqu'à leur utilisation finale. Pour ce faire, le Groupe effectue des contrôles documentaires avant importation ou achat local, ainsi qu'un contrôle rigoureux dès la réception des commandes. Les non-conformités détectées sont traitées immédiatement, avec des actions correctives appropriées pour prévenir tout risque et poursuivre un cycle d'amélioration continue.

VII.4 Principaux intrants du groupe Vicenne

Les principaux intrants du groupe Vicenne se présentent comme suit :

- **Equipements** : essentiellement composés de mobilier et matériel hospitalier (destiné aux blocs opératoires, salles de réanimation, unités de soins intensifs, etc.), et de matériel de radiothérapie, d'imagerie médicale et de laboratoire;
- **Dispositifs médicaux implantables** : valves cardiaques, implants cochléaires, etc. ;
- **Réactifs de diagnostic**, principalement utilisés pour le diagnostic in vitro ;
- **Services**, essentiellement des pièces, outils utilisées dans le cadre des travaux de maintenance mise à jour des équipements et des logiciels

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats des principaux intrants du Groupe ainsi que leur part dans les achats consommés (consolidés) sur la période 2022-2024 :

En mMAD	2022	2022PF	2023	2024	TCAM 22PF-24
Equipements	208	208	271	344	28,8%
<i>en % des achats consommés consolidés</i>	<i>58,2%</i>	<i>58,3%</i>	<i>63,3%</i>	<i>69,4%</i>	<i>11,1 pts</i>
Dispositifs médicaux implantables	58	57	69	76	15,5%
<i>en % des achats consommés consolidés</i>	<i>16,1%</i>	<i>16,1%</i>	<i>16,2%</i>	<i>15,4%</i>	<i>-0,7 pts</i>
Réactifs de diagnostic	83	83	80	67	-10,1%
<i>en % des achats consommés consolidés</i>	<i>23,3%</i>	<i>23,3%</i>	<i>18,7%</i>	<i>13,5%</i>	<i>-9,8 pts</i>
Services	9	8	8	8	0,2%
<i>en % des achats consommés consolidés</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,7%</i>	<i>-0,6 pts</i>
Total achats consommés consolidés	357	356	428	496	18,0%

Source : Vicenne

Parmi les intrants présentés ci-dessus, les équipements présentent la part la plus élevée dans les achats consommés du Groupe. Elle a atteint 69,4% en 2024, contre 58,3 % en 2022. Cette augmentation est liée à

la hausse du chiffre d'affaires, tirée notamment par l'ouverture de nouveaux établissements de santé et l'obtention de nouvelles cartes, (notamment Mindray, dont la distribution des produits a débuté au S2 2023).

VII.5 Principaux fournisseurs du groupe Vicenne

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 10 principaux fournisseurs aux approvisionnements totaux du Groupe :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2024 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment en 2024)	Termes de paiement des fournisseurs
Mindray building	135 128	27,23%	60j
Elekta solutions AB	67 501	13,60%	60j
Philips Medical Systems	56 748	11,44%	60j
Fournisseur 4	42 930	8,65%	90j
Fournisseur 5	38 239	7,71%	120j
Fournisseur 6	23 552	4,75%	90j
Fournisseur 7	19 697	3,97%	90j
Fournisseur 8	19 329	3,90%	60j
Fournisseur 9	18 903	3,81%	60j
Fournisseur 10	16 513	3,33%	0j
Total achats	438 542	88%	

Source : Vicenne

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 10 principaux fournisseurs aux approvisionnements en Equipements du Groupe :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2024 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % du total des achats consommés consolidés en 2024)	Termes de paiement des fournisseurs
Mindray Building	134 134	27,0%	60j
Elekta Solutions AB	67 501	13,6%	60j
Philips Medical Systems	56 317	11,4%	60j
Fournisseur 4	35 111	7,1%	90j
Fournisseur 5	18 246	3,7%	60j
Fournisseur 6	16 267	3,3%	0j
Fournisseur 7	13 283	2,7%	60j
Fournisseur 8	7 322	1,5%	60j
Fournisseur 9	7 230	1,5%	60j
Fournisseur 10	5 471	1,1%	90j
Total achats	360 882	72,7%	

Source : Vicenne

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 10 principaux fournisseurs aux approvisionnements en Consommables du Groupe :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2024 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % du total des achats consommés consolidés en 2024)	Termes de paiement des fournisseurs
Fournisseur 1	38 239	7,7%	180j

Fournisseur 2	23 552	4,7%	90j
Fournisseur 3	19 697	4,0%	90j
Fournisseur 4	8 038	1,6%	0j
Fournisseur 5	6 726	1,4%	90j
Fournisseur 6	4 324	0,9%	60j
Fournisseur 7	1 810	0,4%	60j
Fournisseur 8	840	0,2%	60j
Fournisseur 9	721	0,1%	90j
Fournisseur 10	474	0,1%	60j
Total achats	104 421	21,0%	

Source : Vicenne

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 10 principaux fournisseurs aux approvisionnements en Services du Groupe :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2024 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % du total des achats consommés consolidés en 2024)	Termes de paiement des fournisseurs
Fournisseur 1	1 722	0,3%	60j
Fournisseur 2	1 328	0,3%	60j
Fournisseur 3	1 093	0,2%	90j
Fournisseur 4	994	0,2%	0j
Fournisseur 5	657	0,1%	60j
Fournisseur 6	431	0,1%	60j
Fournisseur 7	246	0,0%	0j
Fournisseur 8	237	0,0%	60j
Fournisseur 9	186	0,0%	60j
Fournisseur 10	127	0,0%	60j
Total achats	7 022	1,4%	

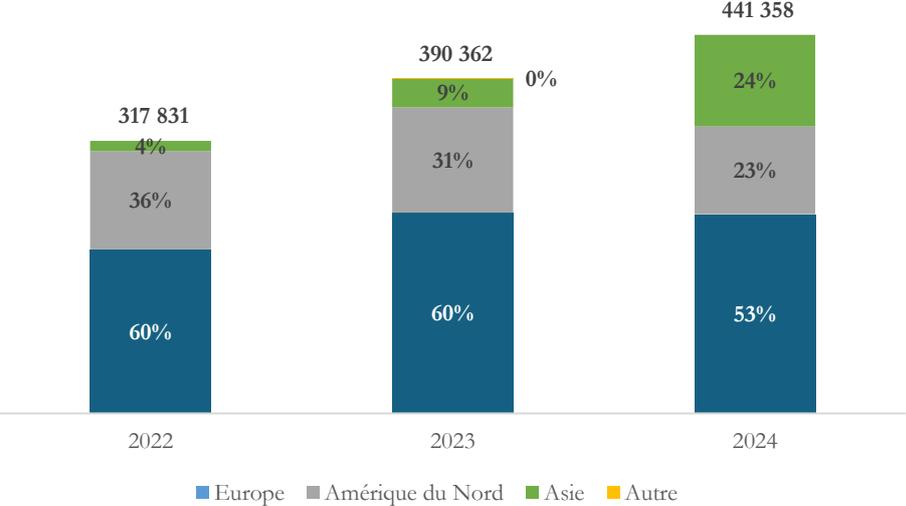
Source : Vicenne

Le tableau ci-dessous présente la répartition des achats locaux vs. importés sur les 3 derniers exercices :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024
Achats à l'import	317 831	317 066	390 362	441 358
<i>En % du total achats consommés consolidés</i>	89%	89%	91%	89%
Achats locaux	38 985	38 984	37 480	54 800
<i>En % du total achats consommés consolidés</i>	11%	11%	9%	11%
Total achats consommés consolidés	356 816	356 050	427 842	496 158

Source : Vicenne

Le graphe ci-dessous présente la répartition des achats importés par région sur les 3 derniers exercices (en KMAD) :



Source : Vicenne

VIII. Informations environnementales et sociales

VIII.1 Politique RSE du Groupe

Le groupe Vicenne est engagé dans une démarche RSE ambitieuse, combinant innovation et impact positif sur l'environnement, les collaborateurs ainsi que les actionnaires. Sa politique RSE vise à limiter l'empreinte écologique de la gestion des déchets médicaux, à garantir des conditions de travail optimales pour les employés et à assurer une gouvernance éthique et transparente.

Cette démarche contribue non seulement à la création de valeur durable, mais également à une amélioration de la réputation, la crédibilité et l'attractivité du Groupe auprès de ses parties prenantes, y compris les investisseurs.

Une meilleure gouvernance pour davantage de transparence et une meilleure performance RSE

Conscient que l'amélioration de l'impact RSE passe également par une meilleure gouvernance, le Groupe s'est fixé des objectifs clairs à horizon fin 2025 visant (i) un meilleur suivi des performances et des actions menées par le Groupe ainsi que (ii) davantage de transparence vis-à-vis de ses actionnaires / investisseurs :

- Nomination/Recrutement d'un responsable RSE au sein du Groupe
- Réalisation d'audits internes et de reportings réguliers sur les engagements RSE accessibles aux actionnaires
- Élaboration d'un tableau de bord RSE pour assurer un suivi précis des actions
- Transparence accrue vis-à-vis des parties prenantes (investisseurs, partenaires, collaborateurs)

Engagement envers les collaborateurs et la communauté

Afin d'offrir à ses employés des conditions de travail optimales, favorisant à la fois leur bien-être et leur développement professionnel, le Groupe entreprend diverses actions concrètes, parmi lesquelles :

- La création d'une infirmerie sur site afin de garantir aux employés un accès rapide aux soins médicaux en cas de besoin ;

La formation du personnel sur la sécurité, la gestion des déchets et la prévention des risques professionnels, afin d'assurer un environnement de travail sécurisé et conforme aux meilleures pratiques.

VIII.2 Environnement

Réduction de l'impact écologique

Les actions menées par le Groupe (via sa filiale Saiss Environnement) afin de réduire l'impact écologiques sont les suivantes :

- Optimisation de la gestion des déchets médicaux : collecte, tri et incinération contrôlée des déchets infectieux et pharmaceutiques ;
- Développement d'un plan d'amélioration continue pour réduire les émissions atmosphériques et baisser l'empreinte carbone (acquisition de matériel de filtration, réduction de consommation du carburant via des formations à l'écoconduite pour les chauffeurs et l'achat de véhicules électriques ;
- Installation d'un analyseur de gaz permanent (études en cours) ;
- Engagement vers la certification ISO 14001 de Saiss Environnement à horizon T1 2026.

Indicateurs clés

Indicateurs	2022	2023	2024	Objectif 2025
Tonnes de déchets médicaux traités	2 083	1 943	1 953	2 000

Émissions CO ₂ (kg)	12 001	11 172	11 209	10 000
Réduction de l'empreinte énergétique (%)	-2%	-3%	-5%	-7%

Source : Vicenne

VIII.3 Social

Politique de gestion des ressources humaines

Le groupe Vicenne place son Capital Humain au cœur de sa stratégie de développement. Dans ce cadre, la politique de Ressources Humaines du Groupe s'articule autour des principes suivants :

- le respect des droits légaux et la mise à disposition de conditions de travail adéquates ;
- le renforcement du sentiment d'appartenance au Groupe et de l'équité interne ;
- la promotion d'une culture de performance ;
- le développement des compétences.

En vue d'une gestion plus efficace et plus transparente, le Groupe a procédé à la digitalisation de ses procédures RH (évaluation, gestion administrative, etc.). L'éthique est intégrée dans toutes les pratiques de l'entreprise, renforçant la confiance et la transparence entre les employés et la direction.

Le groupe Vicenne considère l'éthique professionnelle comme une composante importante de sa culture d'entreprise, contribuant à sa performance globale.

Climat social & culture

Le groupe Vicenne est engagé dans la promotion d'un esprit d'équipe fort et d'une culture d'entreprise saine pour améliorer la productivité et le bien-être de ses employés.

Le groupe Vicenne est profondément engagé envers l'éthique professionnelle. Le Groupe considère l'éthique comme un élément essentiel de sa culture et s'efforce de créer un environnement de travail sain et respectueux pour tous les collaborateurs.

Politique de recrutement

L'embauche de nouveaux collaborateurs est un enjeu stratégique pour accompagner le groupe Vicenne dans son développement et garantir l'excellence de ses équipes. La politique de recrutement est conforme avec le Code du travail, aux lois relatives à la protection des données personnelles, la responsabilité sociale du Groupe ainsi qu'aux normes internationales, notamment les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT).

Vicenne s'engage à mener ses recrutements dans un cadre éthique, transparent et respectueux des principes suivants :

- accueillir toute candidature sans discrimination eu égard au sexe, à la situation de famille, à l'origine ou nationalité, à l'état de santé, aux opinions politiques, à la confession religieuse ;
- mener le processus de recrutement dans le respect de l'égalité homme/femme (rédaction des offres d'emploi, thèmes abordés dans les entretiens de recrutement, etc.) ;
- veiller au respect de la législation en vigueur et aux conventions en matière d'âge et de travail des enfants ;
- professionnaliser la démarche par l'utilisation d'outils de recrutement efficaces ;
- assurer la transparence totale concernant les informations fournies aux candidats, notamment en matière de rémunération et d'avantages ;
- privilégier l'attractivité et le recrutement des hauts potentiels ;

- veiller à apporter dans la mesure du possible un retour personnalisé à l'ensemble des candidats
- Analyser les données relatives aux candidatures et aux recrutements pour identifier les éventuels déséquilibres et ajuster les stratégies en conséquence.

Cette politique s'inscrit dans la vision de Vicenne d'attirer et de fidéliser les meilleurs talents, tout en garantissant un environnement de travail inclusif et conforme aux standards éthiques et légaux.

Politique de Rémunération

La rémunération totale comprend à la fois la rémunération contractuelle et une rémunération variable annuelle, déterminée en fonction du niveau d'atteinte des objectifs de l'année en cours. Le groupe Vicenne dispose d'une grille salariale détaillée, organisée par catégorie et grade, reflétant des fourchettes de salaires ainsi que l'ensemble des avantages directs et indirects liés à chaque poste.

L'intéressement des ressources humaines accordé par le Groupe est basé sur des primes de performance découlant des évaluations annuelles de performance. La prime de performance est calculée sur la base des objectifs prédéfinis d'un commun accord entre l'évalué et l'évaluateur lors de l'année N-1.

Les principaux objectifs de la politique de rémunération du Groupe sont les suivants :

- attirer des candidats et contribuer au développement de la marque Vicenne ;
- assurer l'équité entre les différents collaborateurs, notamment en minimisant les écarts de rémunération entre ceux qui présentent des compétences comparables ;
- motiver et fidéliser les collaborateurs.

Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Afin de fidéliser et d'associer certains salariés et dirigeants au capital et aux performances du Groupe, ce dernier a décidé de mettre en place un plan d'intéressement consistant en un programme de stock-options qui devrait se matérialiser par une augmentation de capital réservée auxdits salariés et dirigeants d'un montant de 93 408 795 MAD (prime d'émission incluse) dont la réalisation effective serait réalisée post-IPO et dans un délai maximum de 3 ans à compter de l'IPO.

Étant précisé également qu'il a été établi entre la Société et chacun des bénéficiaires du programme d'intéressement, des contrats ayant vocation à fixer les conditions et modalités de souscription par les bénéficiaires aux actions de la Société et la période pendant laquelle ces derniers pourront exercer leur option de souscription aux actions qui seront émises le moment venu au titre de l'augmentation de capital

Le prix de souscription des actions à émettre le moment venu au titre de l'augmentation de capital, sera assorties d'une décote de 10% par rapport au prix proposé à l'IPO

Politique de Gestion des Carrières

La politique en matière de gestion des carrières se base essentiellement sur l'anticipation de l'évolution des carrières professionnelles à travers la mise en place d'un système d'évaluation annuelle visant à :

- ✓ Établir les objectifs annuels de travail
- ✓ Évaluer les résultats des collaborateurs
- ✓ Évaluer les compétences des collaborateurs
- ✓ Établir les plans d'actions pour assurer leur développement, notamment à travers des formations
- ✓ Promouvoir des opportunités de mobilité interne pour permettre aux employés d'explorer différents rôles et départements, favorisant ainsi leur développement professionnel

La gestion et le développement des ressources humaines est une priorité du Groupe. Ce dernier met en place des politiques de développement de carrière et d'apprentissage pour aider les employés à acquérir de nouvelles compétences et à évoluer dans leur parcours professionnel. Des formations régulières sont organisées pour aider les salariés à rester à la pointe de leur domaine d'expertise. Le Groupe a également mis à disposition de ses collaborateurs une Digital Academy, il s'agit d'une plateforme de formation en ligne, moderne et innovante qui offre un accès à plus de 180 000 formations dans des disciplines clés, allant des compétences techniques aux soft skills, leur permettant de développer et compléter leurs compétences.

Le Groupe encourage également l'innovation et la créativité en incitant ses salariés à proposer de nouvelles idées susceptibles d'améliorer la productivité du Groupe. Vicenne étant conscient que ses salariés sont les principaux moteurs de l'entreprise, s'engage à leur fournir un environnement de travail stimulant, encourageant et épanouissant.

La formation est octroyée de manière transparente, sur une base équitable, exclusivement sur la base des besoins professionnels. Elle est mise en œuvre et réalisée dans le respect de la législation du travail et des exigences en matière de protection des données.

Le tableau ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par axe de formation sur la période 2022 – 2024 :

Axes de formation	2022			2023			2024		
	Nombre de formations	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaires	Nombre de formations	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaires	Nombre de formations	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaires
Techniques *	23	234	18	17	245	16	90	1 314	24
Produits **	-	-	-	-	-	-	20	539	23
Techniques de vente	-	-	-	-	-	-	4	28	37
Finance pour les non-financiers	-	-	-	-	-	-	1	7	12
Gestion des déchets	2	280	10	-	-	-	4	560	20
Sécurité incendie et prévention des risques professionnels	-	-	-	-	-	-	2	210	10
Total	25	514	28	17	245	16	121	2 658	126

Source : Vicenne

(*) Formations techniques : adressées aux techniciens et aux ingénieurs biomédicaux en lien avec (i) les caractéristiques, les modes de fonctionnement et d'utilisation des produits ainsi que (ii) les problématiques liées au SAV et à la maintenance des produits

(**) Formation produit : adressées aux commerciaux afin de leur permettre d'assimiler les caractéristiques et les atouts des produits commercialisés

Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

La non-discrimination et la parité entre les hommes et les femmes constituent un des principaux axes de la politique RH du groupe Vicenne. Les processus de recrutement, de promotion, d'évaluation, de rémunération et d'accès à la formation sont menés avec équité et égalité des chances, sans aucune discrimination de quelque nature qu'elle soit. Le groupe Vicenne considère la diversité comme un atout stratégique et un facteur essentiel de sa réussite. Il s'engage à garantir un environnement de travail inclusif et respectueux, où chaque collaborateur se sent valorisé et traité avec équité dès l'embauche et tout au long de sa carrière.

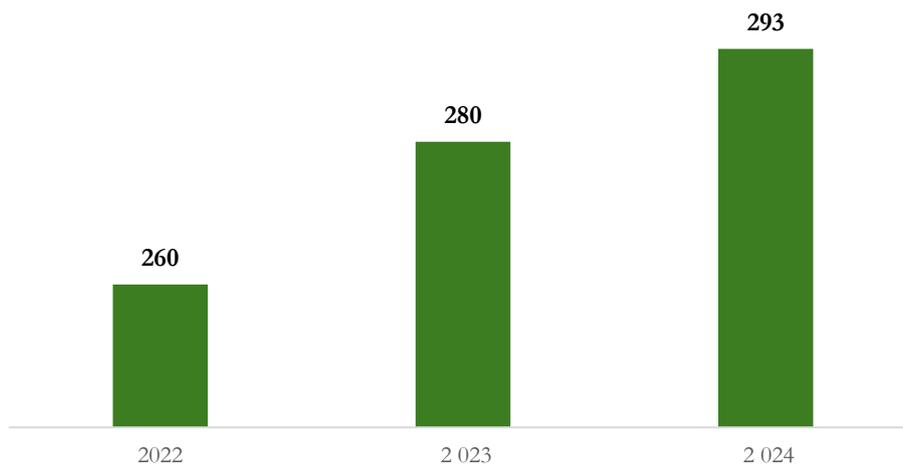
Ces principes clairement affichés dans la politique RH du Groupe sont appliqués au quotidien par le management. L'entreprise veille également à promouvoir l'accès des femmes aux postes de responsabilité et à renforcer leur présence dans les instances de gouvernance.

A fin 2024, les femmes représentent :

- ✓ 35% de l'effectif total du Groupe (soit 76 femmes)
- ✓ 36% des cadres du Groupe
- ✓ 38% des membres de l'organe de direction

Effectifs

L'histogramme suivant présente l'évolution de l'effectif global du groupe Vicenne entre 2022 et 2024 :



Source : Vicenne

Entre 2022 et 2024, l'effectif global du groupe Vicenne a évolué à un taux de croissance annuel moyen de 6,2%, en passant de 260 à 293 collaborateurs.

Répartition des effectifs par direction

Le tableau ci-dessous détaille l'effectif du groupe Vicenne par direction sur la période 2022-2024 :

Direction	2022	2023	2024
Direction Industrielle	74	73	67
Direction Technique & Projet	45	55	58
Direction Commerciale & Marketing	44	51	56
Direction Support Opérationnel	39	46	51
Direction Logistique	25	22	23
Direction Administrative & Financier	12	13	14
Direction Ressources Humaine	6	7	9
Direction Générale	7	6	7
Direction contrôle de gestion	4	4	4
Direction Qualité	1	1	2
Direction Développement	2	1	1
Direction Marketing	1	1	1
Total	260	280	293

Source : Vicenne

A noter que les directions « Industrielle », « Technique & Projet », « Commerciale & Marketing », et « Support Opérationnel » concentrent en moyenne 79,1% des effectifs du Groupe sur la période 2022-2024.

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

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Vicenne par entité et par nature de contrat sur la période 2022-2024 :

Entité	Année	CDI	Intérim	Effectif total
Vicenne	2022	38	-	38
	2023	41	-	41
	2024	44	-	44
SCRIM	2022	62	-	62
	2023	72	-	72
	2024	88	-	88
Mabiotech	2022	47	-	47
	2023	50	-	50
	2024	53	-	53
Soma Médical	2022	20	-	20
	2023	24	-	24
	2024	21	-	21
Saiss Environnement	2022	82	-	82
	2023	81	-	81
	2024	73	2	75
TMS	2022	6	-	6
	2023	6	-	6
	2024	6	-	6
MTS	2022	5	-	5
	2023	6	-	6
	2024	6	-	6

Source : Vicenne

Sur la période analysée, les contrats CDI (à durée indéterminée) représentent 99,8% des contrats de travail pratiqués par le Groupe.

A noter que les filiales « Mabiotech », « SCRIM » et « Saiss Environnement » cumulent en moyenne 73% de l'effectif total du Groupe sur la période 2022-2024.

Toutes les autres filiales non présentées dans le tableau ci-dessus n'ont pas d'effectif.

Répartition de l'effectif du Groupe par ancienneté

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du Groupe par ancienneté sur la période 2022-2024 :

Entité	Année	< 2 ans	> 2 ans <= 5 ans	> 5 ans <= 12 ans	entre 12 et 20 ans	> 20 ans	Effectif total
Vicenne	2022	14	5	4	9	6	38
	2023	16	7	2	8	8	41
	2024	19	7	3	8	7	44
SCRIM	2022	25	15	2	17	3	62
	2023	29	19	2	17	5	72
	2024	45	20	1	16	6	88
Mabiotech	2022	10	10	5	7	15	47
	2023	10	13	6	8	13	50
	2024	14	10	7	11	11	53
Soma Médical ¹	2022	8	3	2	6	1	20
	2023	11	3	1	7	2	24
	2024	10	3	1	4	3	21
Saiss Environnement	2022	25	21	35	1	-	82
	2023	22	25	29	5	-	81
	2024	12	33	23	7	-	75
TMS	2022	-	6	-	-	-	6
	2023	-	6	-	-	-	6
	2024	-	6	-	-	-	6
MTS	2022	-	4	1	-	-	5
	2023	-	5	1	-	-	6
	2024	-	5	1	-	-	6

Source : Vicenne

A fin 2024 :

- 63% de l'effectif total du Groupe présente une ancienneté inférieure ou égale à 5 ans, et 34% une ancienneté de moins de 2 ans ;
- 25% de l'effectif du Groupe présente une ancienneté de plus de 12 ans.

¹ A noter que les salariés disposant de plus de 20 ans d'ancienneté dans SOMA Medical étaient initialement employés par SCRIM, avant la scission ayant conduit à la création de SOMA Medical.

Niveau de rotation de l'effectif global du Groupe

Le tableau ci-après présente les mouvements au sein de l'effectif global du Groupe par ancienneté sur la période 2022-2024 :

Entité	Année	Recrutements	Démissions	Licenciements	Retraités	Fin de contrat	Turnover*
Vicenne	2022	7	6	-	-	-	17 %
	2023	13	7	1	2	-	28 %
	2024	15	9	3	-	-	31 %
SCRIM	2022	15	6	-	-	1	18 %
	2023	24	13	-	-	1	26 %
	2024	31	11	3	1	-	26 %
Mabiotech	2022	3	1	1	-	-	5 %
	2023	9	5	1	-	-	15 %
	2024	10	7	-	-	-	16 %
Soma Médical	2022	8	9	-	1	-	45 %
	2023	12	6	-	2	-	42 %
	2024	6	8	-	1	-	36 %
Saiss Environnement	2022	15	18	-	-	-	20 %
	2023	16	17	-	-	-	20 %
	2024	10	16	-	-	-	17 %
TMS	2022	3	-	-	-	-	25 %
	2023	1	1	-	-	-	17 %
	2024	-	-	-	-	-	-
MTS	2022	1	-	-	-	-	10%
	2023	1	-	-	-	-	8%
	2024	1	-	1	-	-	17%

Source : Vicenne

(*) Turnover = $[(\text{recrutements } (n) + \text{démissions } (n) + \text{licenciements } (n) + \text{retraités } (n) + \text{Fin de contrat } (n)) / 2] / \text{effectif } (n) \text{ par filiale}$

Niveau de rotation de l'effectif global du Groupe par catégorie

Le tableau ci-après présente les recrutements du Groupe par catégorie sur la période 2022-2024 :

Recrutements	2022	2023	2024
Dirigeant	6	0	2
Cadre	44	58	58
Non cadre	2	18	13
Total	52	76	73

Source : Vicenne

Le tableau ci-après présente les démissions du Groupe par catégorie sur la période 2022-2024 :

Démissions	2022	2023	2024
Dirigeant	2	1	1
Cadre	36	32	36
Non cadre	2	16	14
Total	40	49	51

Source : Vicenne

Le tableau ci-après présente les licenciements du Groupe par catégorie sur la période 2022-2024 :

Licenciements	2022	2023	2024
Dirigeant	1	1	0
Cadre	0	1	7
Non cadre	0	0	0
Total	1	2	7

Source : Vicenne

Répartition de l'effectif du Groupe par catégorie et par genre

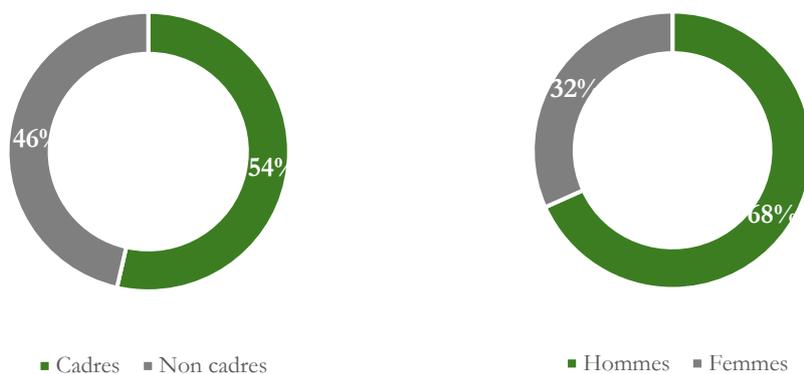
Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Vicenne par catégorie sur la période 2022-2024 :

Entité	Année	Cadres (Dont dirigeants)	Non Cadres	Femmes	Cadres (Dont dirigeants)	Non Cadres	Hommes	Effectif total	Taux d'encadrement*
Vicenne	2022	8	3	11	14 (1)	13	27	38	58%
	2023	11	4	15	12 (1)	14	26	41	56%
	2024	12	7	19	11 (1)	14	25	44	52%
SCRIM	2022	18	1	19	37 (1)	6	43	62	89%
	2023	23	1	24	41 (1)	7	48	72	89%
	2024	22	3	25	48 (1)	15	63	88	80%
Mabiotech	2022	3	6	9	27 (1)	11	38	47	64%
	2023	7	7	14	25 (1)	11	36	50	64%
	2024	6	10	16	26 (1)	11	37	53	60%
Soma Médical	2022	11 (1)	2	13	4	3	7	20	75%
	2023	12 (1)	2	14	6	4	10	24	75%
	2024	10 (1)	2	12	5	4	9	21	71%
Saiss Environnement	2022	2 (1)	16	18	3	61	64	82	6%
	2023	2 (1)	15	17	4	60	64	81	7%
	2024	-	17	17	5	53	58	75	7%
TMS	2022	4	-	4	2 (1)	-	2	6	100%
	2023	4	-	4	2 (1)	-	2	6	100%
	2024	4	-	4	2 (1)	-	2	6	100%
MTS	2022	1	-	1	4 (1)	-	4	5	100%
	2023	1	-	1	5 (1)	-	5	6	100%
	2024	-	-	-	6 (1)	-	6	6	100%

Source : Vicenne

(*) : Taux d'encadrement = Nombre de cadres / Effectif total

Répartition de l'effectif par catégorie et genre à fin 2024



A fin 2024, les effectifs cadres représentent 54% des effectifs du groupe Vicenne.

A fin 2024, 32% de l'effectif total du groupe Vicenne sont des femmes (soit 93 femmes). A noter que :

- 34% sont des cadres du Groupe sont des femmes (soit 54 femmes cadres à fin 2024).
- 38% des membres de l'organe de direction sont des femmes

Le Groupe met en œuvre des mesures pour assurer l'égalité entre les femmes et les hommes. Ces mesures sont détaillées dans la section « *Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes* ».

Nombre de représentants du personnel du Groupe

	2022	2023	2024
Nombre de représentants du personnel	24	24	24

Source : Vicenne

Nombre de jours de grève

	2022	2023	2024
Nombre de jours de grèves	-	-	-

Source : Vicenne

Nombre d'accidents de travail

	2022	2023	2024
Nombre d'accidents de travail	-	-	-

Source : Vicenne

Nombre de litiges sociaux

	2022	2023	2024
Nombre de litiges sociaux	-	-	-

Source : Vicenne

IX. Stratégie d'investissement et moyens techniques

IX.1 Stratégie d'investissement

La **stratégie d'investissement** du groupe Vicenne sur les 5 dernières années s'est principalement basée sur le modèle « **Buy & Build** » consistant à acquérir de nouvelles sociétés à fort potentiel, proposant des produits et services complémentaires à l'offre du Groupe, et de les intégrer en maximisant les synergies intragroupes.

La **stratégie d'investissement** du Groupe va de pair avec sa **politique de partenariat** (cf. section III.IX.4 ci-après), qui vise à étoffer son offre en signant des nouveaux contrats exclusifs avec des fournisseurs reconnus à l'international, et nouer avec eux des partenariats long terme.

La combinaison de ces deux axes stratégiques permet au Groupe de développer et compléter sa gamme de produits et services, et se distinguer comme un acteur majeur de l'équipement médical au Maroc.

2020 – 2022 : Acquisition de Mabiotech

En août 2020, Vicenne a racheté 75% du capital et des droits de vote de Mabiotech, spécialisé dans la distribution d'équipements et de réactifs de laboratoires sur le marché marocain, et disposant d'un portefeuille diversifié de marques internationales telles que Beckman Coulter, Cepheid et ThermoFischer. Cette acquisition a permis à Vicenne de/d' :

- Elargir l'offre proposée par le Groupe aux professionnels du secteur (équipements et réactifs destinés à l'analyse médicale et chimique)
- Mettre en place des synergies :
 - ✓ commerciales : mutualisation des portefeuilles clients ; cross-selling ; expansion géographique, etc.
 - ✓ de coût : regroupement des achats avec d'autres entités du Groupe, rationalisation des coûts logistique et transport (plateforme logistique commune, etc.)
- Améliorer la part récurrente du chiffre d'affaires du Groupe (notamment via la vente de réactifs de diagnostic)
- Améliorer la rentabilité du Groupe grâce à des marges plus élevées
- Lancer l'activité génomique à partir de 2024, dont les premiers contrats sont attendus en 2025, renforçant ainsi le positionnement du Groupe sur les technologies de pointe

A noter qu'en 2022, Vicenne a acquis les 25% du capital et des droits de vote restants de Mabiotech.

2022 : Acquisition de Saiss Environnement

En 2022, Vicenne a acquis une participation de 75% du capital et des droits de vote de Saiss Environnement. Cette acquisition a pour objectif de diversifier les activités du Groupe en y intégrant la gestion et traitement des déchets d'activités de soins à risques infectieux (DASRI). L'activité de Saiss Environnement est récurrente et présente un fort potentiel de croissance et de rentabilité, dans un marché conscient des enjeux écologiques et des ambitions environnementales du Maroc. Saiss Environnement s'appuie notamment sur le réseau de Vicenne pour développer ses activités et sa base clients.

2023 : Acquisition d'une plateforme logistique et de stockage et du siège social de Mabiotech

En 2023, afin d'accompagner la croissance du Groupe, Vicenne a procédé à l'acquisition par crédit-bail d'un bien immobilier anciennement loué¹ comprenant :

- (i) un bâtiment abritant le siège social de Mabiotech, et en cours de réaménagement dans l'objectif d'offrir aux collaborateurs des conditions de travail optimales (cf. section « Investissements / décidés par le management)

¹ Par le groupe Vicenne

- (ii) une plateforme logistique et de stockage ¹de 1 300 m², permettant notamment au Groupe d'optimiser les coûts de stockage et de gagner en flexibilité (réception de marchandise, acheminement, etc.).

IX.2 Investissements du Groupe sur la période 2022 - 2024

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du groupe Vicenne sur la période 2022 – 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Incidence des variations de périmètre	12 604	17 283	-	-	-100,0%	n.a
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 102	5 063	3 023	3 345	-40,3%	10,6%
Variation des prêts et avances consentis	2 405	2 128	-648	-737	<-100%	13,8%
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-202	-202	-193	-4	4,5%	97,8%
Dividendes reçus	-	-	1	-	n.a	-100,0%
Autres flux liés aux opérations d'investissement	6 550	-	-	-	n.a	n.a
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	26 460	24 272	2 184	2 604	-91,0%	19,2%

Source : Vicenne

En 2022PF, les investissements nets du Groupe ont atteint 24 272 KMAD, principalement en lien avec :

- l'acquisition de 75% du capital et des droits de vote de Saiss Environnement (12 470 KMAD)
- l'impact de la sortie de TMS du périmètre de consolidation pour un montant de 4 679 KMAD, correspondant à la trésorerie positive détenue par TMS au moment de sa déconsolidation.
- la variation des prêts et avances consentis (2 128 KMAD) correspondant à des dépôts en numéraire en garantie de cautions administratives ;
- l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (5 063 KMAD), dont 3 100 KMAD d'immobilisations corporelles, essentiellement liés à l'aménagement et 1 963 KMAD d'immobilisations incorporelles (logiciels, etc.)

En 2023, les investissements nets du Groupe ont atteint 2 184 KMAD, principalement liés à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (3 023 KMAD), qui se décomposent comme suit :

- charges à répartir (2 275 KMAD) liées principalement des frais de conseil liés à la mise à niveau de la plateforme logistique
- acquisition de concessions, brevets et droits similaires (186 KMAD);
- acquisition d'immobilisations corporelles (561 KMAD) portant essentiellement sur des agencements et aménagements divers

En 2024, les investissements nets du Groupe ont atteint 2 604 KMAD, en lien avec :

- l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant total de 971 KMAD portant essentiellement sur (i) installations techniques matériels et outillages pour 606 KMAD, et (ii) 233 KMAD pour autres immobilisations corporelles (agencements et aménagements divers) ;
- l'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant total de 2 374 KMAD, répartis en 2 180 KMAD de frais d'établissement et 194 KMAD de concessions, brevets et droits similaires.

IX.3 Principaux investissements du Groupe en cours / décidés par le management

Le Groupe adopte une politique d'investissement visant à soutenir sa croissance et à renforcer sa position sur les différents marchés couverts. En ligne avec ses objectifs de développement et à travers sa filiale Saiss,

¹ Cf. section « Moyens techniques » ci-après

le Groupe prévoit d'investir 5,5 millions de dirhams courant 2025, financés par crédit-bail, afin de moderniser l'outil d'incinération de son site de Meknès, et ainsi accroître ses capacités de traitement des déchets. Cette décision d'investissement fait l'objet d'un engagement ferme de la part des organes de direction.

En parallèle, le siège social de Mabiotech, acquis en 2023, va faire l'objet courant 2025 d'une rénovation et d'une extension pour un montant total de 7 millions de dirhams dans l'objectif d'abriter le nouveau siège social du groupe Vicenne. Ces travaux sont intégralement financés par crédit-bail. Cette décision fait également l'objet d'un engagement ferme de la part du management de la société.

Par ailleurs, la filiale Mabiotech prévoit de déployer un programme d'investissement de 10 millions de dirhams en 2025, 12 MMAD en 2026, puis une augmentation progressive d'un million de dirhams par an, pour atteindre 16 millions de dirhams à horizon 2030. Ces investissements porteront principalement sur l'acquisition en crédit-bail de matériel de laboratoire destiné à être mis à disposition de ses clients. Il s'agit à ce stade d'une enveloppe prévisionnelle.

IX.4 Politiques de partenariat

Afin de répondre au mieux aux demandes et aux attentes de ses clients, Vicenne œuvre à étoffer son offre de façon continue, tout en restant à l'affût des dernières technologies et tendances du secteur. Le Groupe développe et consolide des partenariats exclusifs et long terme avec des fabricants de renom (Philips, Elekta, Mindray, Abbott, BD, Beckman Coulter, Cepheid, etc.), garantissant ainsi des produits de haute qualité et à la pointe de la technologie sur l'ensemble des segments couverts par Vicenne.

L'expansion de l'offre passe également par le développement de produits et services complémentaires, incluant des cartes hardware avancées, des applicatifs de dernière génération, des logiciels et des solutions d'upgrade, etc.

Le choix et la sélection des partenaires constituent des enjeux essentiels à la notoriété et à la rentabilité du Groupe. La procédure de sélection et d'agrément des nouveaux partenaires repose sur de nombreux critères

- Qualité des produits / services ;
- Délais de livraison ;
- Prix proposés ;
- Conditions de paiement ;
- Respect des échéances de livraison ;
- Conformité aux lois et règlements applicables ;
- Qualité de l'information et des documents techniques fournis ;
- Certifications ;
- Compétence et expérience du fournisseur.

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des principaux partenariats en vigueur au sein du groupe Vicenne :

Partenaire	Exclusivité	Durée du partenariat (par an) ¹	Filiale	Description du produit
Elekta	Exclusif	27	SCRIM	Equipements de traitement de radiothérapie Equipements de neurochirurgie
Philips	Non exclusif	13	SCRIM	Equipements d'imagerie, diagnostique et interventionnel
Mindray	Exclusif	7	SCRIM	Equipements de bloc opératoire, réanimation, urgences, monitoring et perfusion
BECKMAN COULTER DX	Exclusif	30	MABIOTECH	<ul style="list-style-type: none"> Analyseurs de chimie utilisés pour doser des métabolites, électrolytes, protéines et/ou médicaments dans des échantillons de sérum, de plasma, d'urine et/ou d'autres liquides corporels. Analyseurs de : <ul style="list-style-type: none"> ✓ immuno-analyse ✓ numération formule sanguine ✓ groupe sanguin ✓ identification microbienne et détermination de la résistance aux antibiotiques ✓ microscopie et de chimie urinaire <ul style="list-style-type: none"> Automation complète du corelab avec des automates connectés à une chaîne de convoyage pré et post analytique

¹ Il s'agit de la durée écoulée depuis le début du partenariat

Partenaire	Exclusivité	Durée du partenariat (par an) ¹	Filiale	Description du produit
BECKMAN COULTER LS	Non exclusif	30	MABIOTECH	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des populations cellulaires Automates pour préparation d'échantillons de Cytométrie, Génomique, Protéomique, etc. Solutions pour la caractérisation des particules
THERMO SCIENTIFIC LED	Non exclusif	30	MABIOTECH	Centrifugeuses, Etuves, Incubateur, PSM, Micropipette, Bain marie, Agitateurs, Stations de traitement d'eau, etc.
WERFEN	Exclusif	30	MABIOTECH	<ul style="list-style-type: none"> Analyseurs permettant de diagnostiquer et guider le traitement des troubles thrombotiques et hémorragiques Analyseurs de gaz du sang total Analyseurs permettant le diagnostic in vitro des maladies auto-immunes
CEPHEID	Non exclusif	13	MABIOTECH	Analyseurs All-In-One permettant notamment la réalisation des tests PCR
CEPHEID HBDC	Non exclusif	7	MABIOTECH	Analyseurs All-In-One permettant notamment la réalisation des tests PCR
THERMO SCIENTIFIC SAS	Non exclusif	8	MABIOTECH	<ul style="list-style-type: none"> Equipements permettant la réalisation d'analyses chimiques en agro-alimentaire, eau, pharma, pétrochimie, etc. Microscopie électronique permettant de produire des images en haute résolution de la surface d'un échantillon en utilisant le principe des interactions électrons-matière.

Partenaire	Exclusivité	Durée du partenariat (par an) ¹	Filiale	Description du produit
SYSTEMAS GENOMICOS	Exclusif	1	MABIOTECH	Librairies pour séquençage NGS
MGI	Non exclusif	1	MABIOTECH	Séquençage NGS
NANJING SUPERYEARS GENE TECHNOLOGY	Exclusif	1	MABIOTECH	Séquençage SANGER
Abbott	Non exclusif	10	SOMA MEDICAL	<ul style="list-style-type: none"> • Pacemaker • Défibrillateur • EP Consommable • Valve biologique & valve mécanique • AGA • Wokemate & Ensite • Navitor • MITRACLIP • Heart mate
BD	Exclusif	10	SOMA MEDICAL	<ul style="list-style-type: none"> • Mini Loc • Chambre implantable • Cathéter central veineux • Trocart de biopsie • Cathéter d'hémodialyse • Système CMOS de chimiothérapies • Plaque à hernie
Teleflex	Non exclusif	10	SOMA MEDICAL	Clips, applicateurs, agrafeuses de peau, etc.

Partenaire	Exclusivité	Durée du partenariat (par an) ¹	Filiale	Description du produit
Cochlear	Non exclusif	9	SOMA MEDICAL	Implants cochléaires
EUROSETS	Exclusif	4	SOMA MEDICAL	Packs oxygénateur
Lifesignals	Non exclusif	1	SOMA MEDICAL	Holter Patch ECG
NIPRO	Exclusif	1	SOMA MEDICAL	Diffuseurs portables pour chimiothérapie à usage unique
IBA DOSIMETRIE	Exclusif	4	MTS	Contrôle qualité des équipements de la radiothérapie
TERUMO	Exclusif	2	MTS	Consommables cardio-vasculaire pour le remplacement ou le support
KLARITY	Exclusif	1	MTS	Masques thermiques pour le support du patient lors de la radiothérapie

(*) sous réserve de respect des engagements définis dans les contrats (Délais de paiement, etc.)

Source : Vicenne

Il convient de préciser que la majorité des contrats de partenariat présentent une durée d'un an, renouvelables par tacite reconduction (ou, à défaut, sur décision conjointe des parties). Les principales conditions de résiliation correspondent essentiellement à des manquements aux obligations contractuelles, l'insolvabilité, le changement de contrôle, ainsi que les retards ou défauts de paiement. A noter que pour certains contrats spécifiques, chaque partie est libre de le résilier sans motifs à condition de respecter les préavis précisés dans le contrat.

IX.5 Moyens techniques

Plateforme de logistique et de stockage

Le groupe Vicenne dispose d'une plateforme logistique et de stockage qui constitue un levier clé pour renforcer la performance opérationnelle du groupe Vicenne et améliorer la satisfaction de ses clients.

Cette plateforme, d'une superficie de 1 300m², est dotée d'une capacité de stockage :

- en rayon de 270 Palettes Europe
- au sol de 700 m²

Elle permet notamment au Groupe de :

- baisser les coûts de stockage
- gagner en flexibilité, grâce à une meilleure gestion des flux de réception et d'acheminement des marchandises
- améliorer la disponibilité des produits
- répondre plus rapide aux demandes des clients
- réduire les délais de livraison

Grâce à cette plateforme, le groupe Vicenne a enregistré une augmentation significative du volume des livraisons de marchandises, passant de 8 764 en 2022 à 13 030 en 2023 (+48,7 %), puis à 14 732 en 2024 (+13,1 %), atteignant un total de 36 526 livraisons sur la période.

En parallèle, les réceptions de marchandises ont également progressé, passant de 1 319 réceptions en 2022 à 1 669 en 2023 (+26,5%), avant d'atteindre 1 704 en 2024, portant le total à 4 692 réceptions sur la période. Le groupe Vicenne centralise des commandes groupées pour le compte de plusieurs clients, puis assure la livraison auprès de chacun d'eux.

Unité de traitement des déchets

La filiale du Groupe Saiss Environnement dispose d'une unité de traitement des déchets (DASRI) dans la région de Meknès-Tafilalet, comptant 75 employés et dotée d'une capacité de traitement assurée par 2 incinérateurs de capacités respectives de 250 et 150 kg/h, utilisant un procédé de combustion à haute température pour le traitement des déchets de catégorie 1¹ et 2²).

Le tableau ci-dessous présente les jours d'arrêt des incinérateurs et les taux d'utilisation moyens :

Incinérateurs	Date de mise en service	Taux d'utilisation moyens			Jours d'arrêt pour maintenance (moyenne annuelle)	Jours d'arrêt hors maintenance (moyenne annuelle)
		2022	2023	2024		
Incinérateur i8-250	2022	25% ³	60%	62%	10 jours	5 à 7 jours
Incinérateur i8-700	2021	50%	60%	62%	14 jours	10 à 12 jours

Source : Vicenne

Le Groupe prévoit d'investir 5,5 millions de dirhams courant 2025, financés par crédit-bail, afin de moderniser l'outil d'incinération de son site, et ainsi accroître ses capacités de traitement des déchets.

Moyens informatiques

A fin 2024, les outils informatiques du groupe Vicenne se présentent comme suit :

¹ Les déchets de catégorie 1 regroupent les déchets à risque infectieux tels que les pansements usagés, gants ou matériel en contact avec des liquides biologiques, et les déchets tranchants ou piquants comme les aiguilles, lames etc., susceptibles de provoquer des blessures et de transmettre des infections.

² Selon le Décret n° 2-09-139 du 25 jourmada 11430 (21 mai 2009) sur les déchets médicaux et pharmaceutiques

³ Mise en service en octobre 2022

Outils	Description	
ERP	<ul style="list-style-type: none"> - Automatisation du reporting commercial et centralisation des opérations des différentes fonctions ; - Suivi des activités et des processus financiers. 	
Power BI	<ul style="list-style-type: none"> - Automatisation et création de rapports et de tableaux de bord interactifs ; - Consolidation des données issues de différentes sources pour un suivi en temps réel des performances - Analyse et visualisation des données afin de faciliter la prise de décision ; 	
Logiciel de consolidation	<ul style="list-style-type: none"> - Centralisation des données de l'ensemble des entités du Groupe ; - Automatisation de la collecte et l'agrégation des informations financières ; - Gestion des écritures de consolidation ; - Production de rapports financiers consolidés, garantissant ainsi une vue précise des performances globales du Groupe. 	
CRM	<ul style="list-style-type: none"> - Centralisation des données clients ; - Gestion de campagne marketing ; - Optimisation de la relation client ; - Suivi des performances commerciales ; - Rédaction de rapports de visite. 	 Let's work better CRM Health
Logiciel de gestion des produits	<ul style="list-style-type: none"> - Gestion des Certificats d'enregistrement ; - Gestion des Autorisations d'Importations ; - Gestion des autres Autorisations : sites, activités, certifications, etc. 	

Source : Vicenne

A noter que Vicenne n'est pas doté d'un département R&D. Néanmoins, le Groupe est doté de départements techniques composés d'ingénieurs biomédicaux et de techniciens qualifiés et certifiés par les fabricants. En plus d'assurer notamment la planification, la mise en service, la formation et la maintenance, ces départements suivent également les nouvelles tendances du secteur et sont à l'affût des nouvelles technologies.

PARTIE IV - SITUATION FINANCIERE

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

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES - EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci joints, de la société **VICENNE SA**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de **238 848 114,82 MAD** dont un bénéfice net de **51 183 774,71 MAD**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **VICENNE S.A** au 31 décembre 2024 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Rabat, le 3 avril 2025

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Expert-Comptable

Associé

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES - EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci joints, de la société **BEST HEALTH SA**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de **112 933 903,51 MAD** dont un bénéfice net de **7 128 079, 63 MAD**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **BEST HEALTH SA** au 31 décembre 2023 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie

significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Nous portons également à votre connaissance qu'en raison de l'obtention tardive de certains documents, nous n'avons pu émettre notre rapport que ce jour.

Rabat, le 19 juin 2024

Le Commissaire aux Comptes

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Expert-Comptable

Associé

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES - EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci joints, de la société **BEST HEALTH SA**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de **127 855 824 MAD** dont un bénéfice net de **13 133 954 MAD**.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société **BEST HEALTH SA** au 31 décembre 2022 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévus par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destinée aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Nous portons également à votre connaissance qu'en raison de l'obtention tardive de certains documents, nous n'avons pu émettre notre rapport que ce jour.

Conformément à l'article 172 de la loi 20-05 modifiant et complétant la loi 17-95, nous vous informons qu'au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2022, la société **BEST HEALTH SA** a procédé aux prises de participations suivantes :

- Acquisition de **2 499** actions de la filiale **MABIOTECH SA** pour un montant global de **67 403 KMAD**. La société **BEST HEALTH SA** porte ainsi sa participation de 74,97% à 99,96% dans le capital social de **MABIOTECH SA**.
- Acquisition de **5 250** actions de la société **SAISS ENVIRONNEMENT SA** pour un montant global de **11 160 KMAD**. La société **BEST HEALTH SA** entre ainsi à hauteur de 75 % dans le capital social de **SAISS ENVIRONNEMENT SA**.

Rabat, le 12 Juin 2023

Le Commissaire aux Comptes

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Associé

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS - EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société **VICENNE SA** et de ses filiales (le groupe Vicenne), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2024, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant des capitaux propres de **450 391 407 MAD** dont un bénéfice net consolidé de **91 223 388 MAD**.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilité de l'Auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Rabat, le 3 avril 2025

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Expert-Comptable

Associé

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la **société BEST HEALTH SA** et de ses filiales (le groupe **BEST HEALTH**), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2023, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant des capitaux propres de **284 598 556 MAD** dont un bénéfice net consolidé de **59 141 631 MAD**.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Rabat, le 11 Février 2025

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Associé

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société **BEST HEALTH SA** et de ses filiales (le groupe Best Health), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2022, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant des capitaux propres de **246 884 143 MAD** dont un bénéfice net consolidé de **48 581 947 MAD**.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2022, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilité de l'Auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

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

Rabat, le 26 décembre 2023

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Expert-Comptable

Associé

**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA DE
LA SOCIETE VICENNE S.A. – PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

Nous avons procédé à un examen limité des états financiers consolidés proforma de la société **VICENNE S.A** et ses filiales (Groupe VICENNE) comprenant l'état de la situation financière et l'état du résultat global au terme de l'exercice couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2022. Ces états financiers consolidés proforma qui font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant **247 360 311 MAD** dont un bénéfice net consolidé de **47 299 866 MAD**, relèvent de la responsabilité des organes de gestion de la société **VICENNE S.A.**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers consolidés proforma cités au premier paragraphe ci-dessus ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe VICENNE arrêtés au 31 décembre 2022, conformément aux normes comptables en vigueur.

Rabat, le 12 juin 2025

BDO Audit, Tax & Advisory S.A.

Abderrahim Grine

Expert-Comptable

Associé

II. Principaux indicateurs

Indicateurs sociaux

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24	TCAM 22-24
Chiffre d'affaires	17 130	21 386	24 957	24,8%	16,7%	20,7%
Excédent brut d'exploitation	1 097	-602	529	<-100%	>100%	-30,6%
Résultat financier	13 590	8 583	52 865	-36,8%	>100%	97,2%
Résultat net	13 134	7 128	51 184	-45,7%	>100%	97,4%

Source : Vicenne

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24	TCAM 22-24
Capitaux propres	127 856	112 934	238 848	-11,7%	>100%	36,7%
Endettement net *	104 811	103 438	73 218	-1,3%	-29,2%	-16,4%

Source : Vicenne

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

Sur la période 2022-2024, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Vicenne fait ressortir :

- Un résultat financier enregistrant une croissance annuelle moyenne de +97,2%, porté par les dividendes perçus par Vicenne de la part de ses filiales ;
- Un résultat net enregistrant une croissance annuelle moyenne de +97,4%, principalement portée par la hausse du résultat financier ;
- Un renforcement des capitaux propres (+110 992 KMAD, soit un TCAM de 36,7%) en lien notamment avec :
 - La hausse du capital social (+9 550 KMAD) expliquée par (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+62 KMAD) et (ii) l'augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission réalisée en avril 2024 (+9 488 KMAD) ;
 - La hausse des primes d'émission (+77 180 KMAD) liée à (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+99 681 KMAD) compensée par (ii) l'augmentation de capital par incorporation de prime d'émission réalisée en avril 2024 (-9 488 KMAD) et par (iii) la distribution de dividendes exceptionnels en décembre 2024 de (-13 012 KMAD) prélevés de la prime d'émission ;
 - La hausse des résultats nets réalisés sur la période 2022 – 2024 ;
 - Les dividendes distribués au titre des exercices 2022 (22 050 KMAD) et 2023 (12 000 KMAD).
- Une baisse annuelle moyenne de l'endettement net de 16,4% expliquée principalement par la hausse des dettes de financement, partiellement compensée par la baisse du poste comptes courants d'associés.

Indicateurs consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés¹ du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24	TCAM 22PF-24
Chiffre d'affaires	592 679	582 240	699 692	836 623	20,2%	19,6%	19,9%
Excédent brut d'exploitation	113 312	107 140	138 464	174 325	29,2%	25,9%	27,6%
Taux de marge d'EBE	19,1%	18,4%	19,8%	20,8%	1,4 pts	1,0 pts	2,4 pts
Résultat d'exploitation	108 043	102 563	136 618	162 133	33,2%	18,7%	25,7%
Résultat net	51 100	47 300	59 142	91 223	25,0%	54,2%	38,9%

Source : Vicenne

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24	TCAM 22PF-24
Capitaux propres	246 884	247 360	284 599	450 391	15,1%	58,3%	34,9%
Endettement net*	222 511	225 949	271 461	321 638	20,1%	18,5%	19,3%

Source : Vicenne

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

Sur la période 2022PF-2024, l'analyse des principaux indicateurs consolidés du Groupe Vicenne fait ressortir :

- une croissance annuelle moyenne de 19,9% du chiffre d'affaires, portée principalement par les filiales SCRIM, SOMA Médical et MABIOTECH qui représentent en moyenne 96,3% du chiffre d'affaires consolidé sur la période ;
- un EBE enregistrant une progression annuelle moyenne de 27,6% et un taux de marge de 20,8% en 2024, en hausse de 1,0 points par rapport à 2023 et de 2,4 pts par rapports à 2022PF ;
- un REX en croissance annuelle moyenne de 25,7% sur la période ;
- Un résultat net de 91 223 KMAD en 2024, soit un TCAM de 38,9% sur la période 2022PF-2024 expliqué notamment par la hausse du chiffre d'affaires, de l'EBE et du REX.
- Un renforcement des capitaux propres (+203 031 KMAD, soit un TCAM de 34,9%) lié notamment à :
 - La hausse du capital social (+9 550 KMAD) expliquée par (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+62 KMAD) et (ii) l'augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission réalisée en avril 2024 (+9 488 KMAD) ;
 - La hausse des primes d'émission (+77 180 KMAD) liée à (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+99 681 KMAD) compensée par (ii) l'augmentation de capital par incorporation de prime d'émission réalisée en avril 2024 (9 488 KMAD) et par (iii) la distribution de dividendes exceptionnels en décembre 2024 de (13 012 KMAD) prélevés de la prime d'émission ;
 - Les résultats nets réalisés sur la période 2022 – 2024 ;
 - Les dividendes distribués au titre des exercices 2022 (22 050 KMAD) et 2023 (12 000 KMAD).
- une hausse annuelle moyenne de l'endettement net de 19,3% expliquée principalement par les hausses (i) de la dette de refinancement (+102 655 KMAD), (ii) de la trésorerie passive (+23 341

¹ Cf. Partie IV.III.2.1 – Périmètre de consolidation, qui explique les raisons de l'établissement des comptes proforma

KMAD) et (iii) des crédits moyen terme (+5 137 KMAD) partiellement compensées par l'augmentation (iv) de la trésorerie active (+23 447 KMAD).

III. Analyse des comptes annuels

III.1 Analyse des comptes sociaux annuels

III.1.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion de Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Chiffre d'affaires	17 130	21 386	24 957	24,8%	16,7%
Achats consommés	-1 989	-3 166	-2 849	-59,1%	10,0%
Autres charges externes	-6 091	-9 174	-10 509	-50,6%	-14,5%
Valeur ajoutée	9 050	9 046	11 599	0,0%	28,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	52,8%	42,3%	46,5%	-10,5 pts	4,2 pts
Charges de personnel	-7 883	-9 608	-11 032	-21,9%	-14,8%
Impôts et taxes	-70	-40	-39	43,5%	2,7%
Excédent brut d'exploitation	1 097	-602	529	<-100%	>100%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	6,4%	-2,8%	2,1%	-9,2 pts	4,9 pts
Dotations d'exploitation	-2 967	-3 516	-3 926	-18,5%	-11,7%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 332	2 811	1 957	>100%	-30,4%
Résultat d'exploitation	-537	-1 306	-1 440	<-100%	-10,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	-3,1%	-6,1%	-5,8%	-3,0 pts	0,3 pts
Produits financiers	16 966	14 558	57 391	-14,2%	>100%
Charges financières	-3 376	-5 976	-4 526	-77,0%	24,3%
Résultat financier	13 590	8 583	52 865	-36,8%	>100%
Résultat courant	13 052	7 276	51 425	-44,3%	>100%
Résultat non courant	214	-58	-73	<-100%	-24,9%
Résultat avant impôts	13 266	7 218	51 352	-45,6%	>100%
Impôt sur les bénéfices	-132	-90	-168	31,9%	-87,3%
Résultat net	13 134	7 128	51 184	-45,7%	>100%

Source : Vicenne

Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires de Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Chiffre d'affaires	17 130	21 386	24 957	24,8%	16,7%

Source : Vicenne

Le chiffre d'affaires de Vicenne se compose exclusivement des management fees facturés à ses filiales.

En 2023, le chiffre d'affaires s'est établi à 21 386 KMAD contre 17 130 KMAD en 2022, soit une hausse de 4 255 KMAD (+24,8%), expliquée principalement par :

- La hausse des management fees facturés à Mabiotech (+5 361 KMAD) expliquée par le passage de management fees forfaitaire (1MMAD) à des management fees de 3% du CA.
- La baisse des management fees facturés à SCRIM (-787 KMAD) et SOMA Médical (-815 KMAD) expliquée par la revue à la baisse du taux (% du CA) appliqué pour le calcul des management fees pour SCRIM (de 4% à 2,5%) et SOMA MEDICAL (6% à 4%). Cette baisse est justifiée par (i) la hausse du CA des deux filiales et (ii) la mutualisation des charges de la holding avec MABIOTECH.
- La facturation à MTS d'un montant de 375 KMAD (contre 0 KMAD en 2022). En effet les management fees payés par MTS à Vicenne depuis 2023 représentent 5% de son chiffre d'affaires.

En 2024, le chiffre d'affaires s'est établi à 24 957 KMAD contre 21 386 KMAD en 2023, soit une augmentation de 3 571 KMAD (+16,7%), expliquée principalement par l'augmentation des chiffres d'affaires des filiales, ayant mécaniquement entraîné une hausse des management fees facturés par la holding. Ces derniers étant en % du chiffre d'affaires (2,5% pour SCRIM, 4% pour SOMA MEDICAL, 3% pour MABIOTECH et 5% pour MTS).

Achats consommés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats consommés sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Achats de travaux, études et prestations de services	1 799	2 895	2 646	61,0%	-8,6%
Achats non stockés de matières et de fournitures	191	240	203	25,7%	-15,3%
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	-	31	-	n.a	-100,0%
Achats consommés de matières et fournitures	1 989	3 166	2 849	59,1%	-10,0%

Source : Vicenne

En 2023, les achats consommés de matières et fournitures s'élèvent à 3 166 KMAD, contre 1 989 KMAD en 2022, soit une augmentation de 1 176 KMAD (+59,1%), expliquée principalement par la hausse du poste « achats de travaux, études et prestations de services » (+1 096 KMAD ; +61%), en lien avec des prestations de consulting en organisation logistique et en ressources humaines, réalisées auprès de la Société.

En 2024, les achats consommés de matières et fournitures s'élèvent à 2 849 KMAD, contre 3 166 KMAD en 2023, soit une baisse de 317 KMAD (-10,0%), expliquée principalement par la baisse du poste « achats de travaux, études et prestations de services » (- 249 KMAD ; -8,6%), en lien avec la baisse des facturations des prestations de consulting au management de la Société.

Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres charges externes sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Locations et charges locatives	1 924	1 562	1 490	-18,8%	-4,6%
Redevances de crédit-bail	206	2 091	3 085	>100%	47,5%
Entretien et réparations	175	248	242	41,4%	-2,6%
Primes d'assurances	96	193	347	>100%	80,1%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	21	30	75	42,7%	>100%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	340	170	229	-50,0%	34,9%
Redevances pour brevets, marques, droits	191	225	311	17,9%	38,0%
Transports	608	807	872	32,7%	8,1%
Déplacements, missions et réceptions	1 761	2 041	2 520	15,9%	23,5%
Reste du poste des autres charges externes	767	1 807	1 339	>100%	-25,9%
Autres charges externes	6 091	9 174	10 509	50,6%	14,5%

Source : Vicenne

En 2023, les autres charges externes s'établissent à 9 174 KMAD contre 6 091 KMAD en 2022, soit une hausse de +50,6% essentiellement expliquée par :

- La hausse des redevances de crédit-bail (>100%), principalement due à l'acquisition en crédit-bail d'un bien immobilier abritant le siège de MABIOTECH ainsi qu'une plateforme de logistique et de stockage en mars 2023 (+1800 KMAD) ;
- La hausse du « Reste du poste des autres charges externes » (+1 040 KMAD ; >100%), liée à des frais de marketing, de communication et de participation du Groupe à des événements (congrès, etc.) ;
- La hausse du poste « Transports » (+32,7%), liée aux frais de carburant du transport de personnel ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « locations et charges locatives » (-18,8%), en lien avec le remplacement des locations de voitures courtes durées en leasing, et la baisse du poste « Rémunérations d'intermédiaires et honoraires » (-50,0%) en lien avec la facturation en 2022 d'une prestation de conseil (160 KMAD).

En 2024, les autres charges externes s'établissent à 10 509 KMAD contre 9 174 KMAD en 2023, soit une hausse de +14,5% essentiellement expliquée par :

- L'augmentation des redevances crédit-bail (993 KMAD ; +47,5%), principalement due à l'effet année pleine de (i) la mise à disposition de véhicules de transport au personnel et (ii) de l'acquisition en crédit-bail d'un bien immobilier abritant le siège de MABIOTECH ainsi qu'une plateforme de logistique et de stockage ;
- La hausse du poste « Déplacements, missions et réceptions » (479 KMAD ; +23,5%) en lien avec la hausse de l'activité (rencontres et réunions clients et fournisseurs, déplacements à l'étranger, etc.)
- La hausse des « Primes d'assurances » (154 KMAD ; +80,1%) expliquée par l'augmentation du capital assuré multirisque en lien avec la hausse du stock assuré des filiales ;
- Partiellement compensée par la baisse du poste « Reste du poste des autres charges externes » (-468 KMAD ; -25,9%), en lien essentiellement avec :
 - la diminution des charges de marketing, de communication et de participation du Groupe à des événements (congrès, etc.) (-739 KMAD)
 - partiellement compensée par la hausse des frais et cautions bancaires (+116 KMAD), des coûts de formation (+77 KMAD) et des coûts de télécommunication (+51 KMAD)

Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Chiffre d'affaires	17 130	21 386	24 957	24,8%	16,7%
Achats consommés	-1 989	-3 166	-2 849	-59,1%	10,0%
Autres charges externes	-6 091	-9 174	-10 509	-50,6%	-14,5%
Valeur ajoutée	9 050	9 046	11 599	0,0%	28,2%

Source : Vicenne

La valeur ajoutée est restée quasi-stable en 2023, s'établissant à 9 046 KMAD, contre 9 050 KMAD à fin 2022.

En 2024, la valeur ajoutée s'est établie à 11 599 KMAD contre 9 046 KMAD en 2023, soit une hausse de +28,2% résultant (i) de la hausse du chiffre d'affaires (+16,7%), (ii) de la baisse des achats consommés (-10%) et (iii) de la hausse des autres charges externes (+14,5%).

Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Valeur ajoutée	9 050	9 046	11 599	0,0%	28,2%
Charges de personnel	-7 883	-9 608	-11 032	-21,9%	-14,8%
Impôts et taxes	-70	-40	-39	43,5%	2,7%
Excédent brut d'exploitation	1 097	-602	529	<-100%	>100%

Source : Vicenne

L'excédent brut d'exploitation s'établit à -602 KMAD en 2023 contre 1 097 KMAD en 2022, soit une baisse de 1 699 KMAD principalement due à l'augmentation des charges de personnel (+21,9% KMAD) liée au renforcement des effectifs afin de soutenir la croissance du Groupe.

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 529 KMAD en 2024 contre -602 KMAD en 2023, soit une hausse de 1 130 KMAD (>100%) liée principalement à la hausse de la valeur ajoutée (+28,2%), partiellement compensée par la hausse des charges de personnel (+14,8%).

Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Excédent brut d'exploitation	1 097	-602	529	<-100%	>100%
Dotations d'exploitation	-2 967	-3 516	-3 926	-18,5%	-11,7%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 332	2 811	1 957	>100%	-30,4%
Résultat d'exploitation	-537	-1 306	-1 440	<-100%	-10,2%

Source : Vicenne

Sur la période 2022-2023, le résultat d'exploitation passe de -537 KMAD à -1 306 KMAD, enregistrant une baisse de -769 KMAD expliquée principalement par :

- la baisse de l'excédent brut d'exploitation (-1 699 KMAD) ;
- la hausse des dotations d'exploitation (-18,5%) en lien avec la hausse des amortissements (charges à répartir) ;
- compensées partiellement par un niveau plus élevé de reprises d'exploitation / transferts de charges en 2023 (2 811 KMAD en 2023 vs. 1 332 KMAD en 2022) en lien avec la refacturation de charges supportées par Vicenne pour le compte de ses filiales (participation à des congrès, etc.).

Sur la période 2023-2024, le résultat d'exploitation passe de -1 306 KMAD à -1 440 KMAD, enregistrant une baisse de -133 KMAD expliquée principalement par :

- la diminution des reprises d'exploitation / transferts de charges en 2024 (-30,4%), en lien avec la baisse des refacturations de charges supportées par Vicenne pour le compte de ses filiales (participation à des congrès, etc.) ;
- la hausse des dotations d'exploitation (-11,7%) essentiellement liée à l'amortissement des charges à répartir ; et
- compensées partiellement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation (+1 130 KMAD).

Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Produits financiers	16 966	14 558	57 391	-14,2%	>100%
Produits des titres de participation	15 494	13 946	53 738	-10,0%	>100%
Intérêts et autres produits financiers	170	612	3 653	>100%	>100%
Reprises financières : transfert de charges	1 302	-	-	-100,0%	n.a
Gains de change	-	0	0	n.a	n.a
Charges financières	-3 376	-5 976	-4 526	-77,0%	24,3%
Charges d'intérêts et autres charges financière	-3 373	-5 973	-4 526	-77,0%	24,2%
Pertes de change	-3	-3	-1	0,0%	81,8%
Résultat financier	13 590	8 583	52 865	-36,8%	>100%

Source : Vicenne

Les produits financiers correspondent essentiellement aux dividendes versés à Vicenne par ses filiales, tandis que les charges financières sont principalement constituées de charges d'intérêts.

En 2023, le résultat financier s'est établi à 8 583 KMAD, contre 13 590 KMAD en 2022, soit une baisse de 5 007 KMAD (-36,8%), principalement expliquée par :

- La baisse des produits financiers (-2 408 KMAD), en lien avec :
 - ✓ La diminution des produits des titres de participation (-1 548 KMAD) en lien avec la baisse des dividendes distribués par les filiales de Vicenne en 2023 :
 - En 2022, les produits et titres de participations de 15 494 KMAD représentent la quote-part de Vicenne dans les dividendes distribués par Mabiotech (99,96% d'un total distribué de 15 000 KMAD) ;
 - En 2023, les produits et titres de participations de 13 946 KMAD correspondent à la quote-part de Vicenne dans les dividendes distribués par SOMA Médical (3 000 KMAD correspondant à 100% du dividende versé) et par Mabiotech (99,96% d'un total de 10 950 KMAD) ;
 - ✓ La baisse des reprises financières (-1 302 KMAD) liée au niveau enregistré en 2022 (1 302 KMAD en 2022 vs. 0 KMAD en 2023) et correspondant essentiellement à des intérêts provisionnés¹ avant 2022 puis effectivement réglés en 2022 (1 046 KMAD) ;
- Compensée partiellement par la hausse des intérêts et autres produits financiers (+442 KMAD) en lien avec la facturation d'intérêts sur prêts et avances en compte courant aux filiales bénéficiaires.
- La hausse des charges d'intérêts et autres charges financières (+2 599 KMAD), conséquence des principales variations suivantes :
 - ✓ La hausse des intérêts facturés au titre du compte courant associé (67 MMAD) de Moufid Benkirane de (3 794 KMAD)
 - ✓ 1 046 KMAD d'intérêts facturés par Best Financière au titre d'un CCA remboursé antérieurement.

En 2024, le résultat financier s'est établi 52 865 KMAD, contre 8 583 KMAD en 2023, soit une hausse de 44 282 KMAD (>100%), principalement expliquée par :

- La hausse des produits financiers (+42 833 KMAD), liée à :
 - ✓ La hausse des produits des titres de participation (+39 793 KMAD) en lien avec la hausse des dividendes distribués par les filiales de Vicenne en 2024 :
 - En 2023, les produits et titres de participations de 13 946 KMAD correspondent à la quote-part de Vicenne dans les dividendes distribués par SOMA Médical (3 000 KMAD correspondant à 100% du dividende versé) et par Mabiotech (99,96% d'un total de 10 950 KMAD) ;
 - En 2024, les produits et titres de participations de 53 738 KMAD correspondent quote-part de Vicenne dans les dividendes distribués par SOMA Médical (24 800 KMAD correspondant à 100% du dividende versé) et par Mabiotech (99,96% d'un total de 28 950 KMAD).
 - ✓ La hausse du poste « Intérêts et autres produits financiers » (+3 040 KMAD) principalement liée aux avances en trésorerie aux filiales ;
- La baisse des charges d'intérêts et autres charges financières (-1 447 KMAD) expliquée par :
 - ✓ la diminution des intérêts sur garantie actif-passif conclue dans le cadre de l'acquisition de Mabiotech (-3 468 KMAD), cette garantie ayant été remboursée en 2024,

¹ Au titre d'un compte courant associé octroyé par Best Financière dont les intérêts n'avaient pas encore été facturés à la Société

- ✓ l'augmentation des charges d'intérêts facturées par les filiales au titre des avances de trésorerie octroyées à Vicenne (+1 408 KMAD)
- ✓ la hausse des charges d'intérêts bancaires de 611 KMAD essentiellement liée au nouvel emprunt bancaire souscrit auprès de BMCI en mai 2024.

Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Produits non courants	223	11	13	-95,2%	23,8%
Charges non courantes	-9	-69	-86	<-100%	-24,8%
Résultat non courant	214	-58	-73	<-100%	-24,9%

Source : Vicenne

En 2022, le résultat non courant s'établit à 214 KMAD, principalement composé de produits non courants (223 KMAD) provenant essentiellement d'annulations de dettes commerciales anciennes, considérées comme prescrites (selon l'article 5 du code du commerce, le délai de prescription des dettes commerciales est de 5 ans sauf dispositions spéciales contraires).

En 2023, le résultat non courant s'établit à -58 KMAD, dont 69 KMAD de charges non courantes et 11 KMAD de produits non courants.

- Les charges non courantes 2023 (69 KMAD) proviennent principalement de paiement d'intérêt de retard.
- Les produits non courants 2023 (11 KMAD) proviennent principalement de cession d'immobilisation.

En 2024, le résultat non courant s'établit à -73 KMAD, dont 86 KMAD de charges non courantes et 13 KMAD de produits non courants.

- Les charges non courantes 2024 proviennent principalement d'intérêts de retard liés aux délais de paiement des fournisseurs ;
- Les produits non courants 2024 proviennent essentiellement d'annulations de dettes commerciales anciennes, considérées comme prescrites (selon l'article 5 du code du commerce, le délai de prescription des dettes commerciales est de 5 ans sauf dispositions spéciales contraires).

Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Résultat d'exploitation	-537	-1 306	-1 440	<-100%	-10,2%
Résultat financier	13 590	8 583	52 865	-36,8%	>100%
Résultat courant	13 052	7 276	51 425	-44,3%	>100%
Résultat non courant	214	-58	-73	<-100%	-24,9%
Résultat avant impôts	13 266	7 218	51 352	-45,6%	>100%
Impôt sur les bénéfices	-132	-90	-168	31,9%	-87,3%
Résultat net	13 134	7 128	51 184	-45,7%	>100%

Source : Vicenne

En 2023, le résultat net s'établit à 7 128 KMAD, contre 13 134 KMAD en 2022, soit une baisse de 6 006 KMAD (-45,7%), expliquée essentiellement par :

- La baisse du résultat financier (-5 007 KMAD) ;
- La baisse du résultat d'exploitation (-769 KMAD) ;
- La baisse du résultat non courant (-272 KMAD) ;
- Compensée partiellement par une baisse des impôts sur les bénéfices de 42 KMAD expliquée principalement par l'application de nouveaux taux d'imposition conformément à la nouvelle Loi de Finance (baisse du taux de cotisation minimale en 2023 en passant de 0,5% à 0,25%).

En 2024, le résultat net s'établit à 51 184 KMAD, contre 7 128 KMAD en 2023, soit une hausse de 44 056 KMAD (>100%), expliquée essentiellement par la hausse du résultat financier (+44 282 KMAD), légèrement compensée par :

- La baisse du résultat d'exploitation (-133 KMAD) ;
- La hausse des impôts sur les bénéfices (+78 KMAD) ; et
- la baisse du résultat non courant (-15 KMAD).

III.1.2 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du bilan social de Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Immobilisations en non-valeurs	6 775	5 972	4 610	-11,9%	-22,8%
Immobilisations incorporelles	18	175	314	>100%	79,5%
Immobilisations corporelles	2 815	2 343	1 765	-16,8%	-24,6%
Immobilisations financières	180 202	180 176	180 196	0,0%	0,0%
Actif immobilisé	189 810	188 665	186 885	-0,6%	-0,9%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>69,8%</i>	<i>67,9%</i>	<i>48,2%</i>	<i>-1,9 pts</i>	<i>-19,7 pts</i>
Fournis débiteurs, avances & acomptes	72	-	412	-100,0%	n.a
Clients et comptes rattachés	37 299	44 628	46 419	19,7%	4,0%
Personnel	49	47	11	-5,5%	-76,4%
Etat	1 581	1 569	2 343	-0,8%	49,4%
Comptes d'associés actif	30 494	-	-	-100,0%	n.a
Autres débiteurs	10 837	38 128	149 641	>100%	>100%
Compte de régularisation actif	46	61	328	34,0%	>100%
Actif circulant	80 378	84 433	199 154	5,0%	>100%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>29,5%</i>	<i>30,4%</i>	<i>51,4%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>21,0 pts</i>
Trésorerie - actif	1 860	4 736	1 550	>100%	-67,3%
Total Actif	272 048	277 834	387 589	2,1%	39,5%
Capital	450	450	10 000	0,0%	>100,0%
Primes d'émission	99 850	99 850	177 030	0,0%	77,3%
Réserve légale	45	45	401	0,0%	>100%
Report à nouveau	14 377	5 461	233	-62,0%	-95,7%
Résultat de l'exercice	13 134	7 128	51 184	-45,7%	>100%
Total capitaux propres	127 856	112 934	238 848	-11,7%	>100%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>47,0%</i>	<i>40,6%</i>	<i>61,6%</i>	<i>-6,3 pts</i>	<i>21,0 pts</i>
Autres dettes financières	39 263	34 150	51 613	-13,0%	51,1%
Dettes financières	39 263	34 150	51 613	-13,0%	51,1%
Fournisseurs et comptes rattachés	5 024	4 542	4 364	-9,6%	-3,9%
Personnel	53	103	112	94,9%	9,0%
Organismes sociaux	1 369	1 401	1 421	2,3%	1,4%
Etat	6 236	8 415	8 978	34,9%	6,7%
Comptes courants d'associés	5	74 023	23 155	>100%	-68,7%
Autres créanciers	91 995	42 072	58 933	-54,3%	40,1%
Comptes de régularisation - passif	249	195	165	-21,7%	-15,0%
Passif circulant	104 929	130 750	97 128	24,6%	-25,7%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>38,6%</i>	<i>47,1%</i>	<i>25,1%</i>	<i>8,5 pts</i>	<i>-22,0 pts</i>
Trésorerie - passif	-	-	-	na	na
Total Passif	272 048	277 834	387 589	2,1%	39,5%

Source : Vicenne

Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

Le tableau suivant présente l'évolution des immobilisations en non-valeurs sur la période 2022- 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 775	5 972	4 610	-11,9%	-22,8%
Immobilisations en non-valeurs	6 775	5 972	4 610	-11,9%	-22,8%

Source : Vicenne

Les immobilisations en non-valeurs sont exclusivement constituées des charges à répartir sur plusieurs exercices, et correspondent principalement à des prestations de conseil (management, finance, supply chain, etc.). Ces frais sont amortis linéairement sur une durée de 5 ans.

La baisse du poste sur la période 2022 – 2024 est principalement liée à l'amortissement annuel des charges à répartir.

Immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2022- 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Terrains	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Constructions	1 041	976	855	-6,2%	-12,4%
Installations techniques, matériel et outillage	151	125	88	-17,1%	-29,4%
Matériel de transport	-	17	90	<i>n.a</i>	>100%
Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	1 623	1 225	710	-24,5%	-42,0%
Immobilisations corporelles en cours	-	-	22	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Immobilisations corporelles	2 815	2 343	1 765	-16,8%	-24,6%

Source : Vicenne

A fin 2023, la valeur nette des immobilisations corporelles a baissé de 472 KMAD (-16,8%), sous l'effet de leur amortissement. Les principaux postes concernés sont les suivants :

- « Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements divers » (-398 KMAD ; -24,5%) ;
- « Constructions » (-65 KMAD ; -6,2%) ;
- « Installations techniques, matériel et outillage » (-26 KMAD ; -17,1%).

La baisse des immobilisations corporelles a été partiellement compensée par la hausse du poste « Matériel de transport » (+17 KMAD).

A fin 2024, les immobilisations corporelles s'établissent à 1 765 KMAD en baisse de 577 KMAD (-24,6%) par rapport à fin 2023, sous l'effet de leur amortissement. Les principaux postes concernés sont les suivants :

- « Mobilier, Matériel de bureau, Aménagements divers » (-514 KMAD ; -42,0%) ;
- « Constructions » (-121 KMAD ; -12,4%) ;
- « Installations techniques, matériel et outillage » (-37 KMAD ; -29,4%).

La baisse des immobilisations corporelles a été partiellement compensée par la hausse des postes suivants :

- « Matériel de transport » (+73 KMAD ; >100%) ;
- « Immobilisations corporelles en cours » (+22 KMAD).

Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Titres de participation	179 742	179 742	179 742	0,0%	0,0%
Prêts immobilisés	107	81	101	-24,5%	24,5%
Autres créances financières	353	353	353	0,0%	0,0%
Immobilisations financières	180 202	180 176	180 196	0,0%	0,0%

Source : Vicenne

Les immobilisations financières de Vicenne sont constituées principalement des titres de participation, de prêts immobilisés et du poste « autres créances financières ». Il convient de noter que les titres de participation représentent en moyenne 99,8% des immobilisations financières sur la période étudiée.

A fin 2023, les immobilisations financières s'élèvent à 180 176 KMAD et restent quasi-stables par rapport à fin 2022.

A fin 2024, les immobilisations financières s'élèvent à 180 196 KMAD et restent quasi-stables par rapport à fin 2023.

La valeur nette comptable des titres de participation détenus par Vicenne se présente comme suit :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Mabiotech	157 253	157 253	157 253	0,0%	0,0%
Saïss Environnement	11 160	11 160	11 160	0,0%	0,0%
SCRIM	8 826	8 826	8 826	0,0%	0,0%
SOMA Médical	2 000	2 000	2 000	0,0%	0,0%
Chimiotec	150	150	150	0,0%	0,0%
Best Health Africa	300	300	300	0,0%	0,0%
TMS	53	53	53	0,0%	0,0%
Titres de participation	179 742	179 742	179 742	0,0%	0,0%

Source : Vicenne

Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Fournis débiteurs, avances & acomptes	72	-	412	-100,0%	n.a
Clients et comptes rattachés	37 299	44 628	46 419	19,7%	4,0%
Personnel	49	47	11	-5,5%	-76,4%
Etat	1 581	1 569	2 343	-0,8%	49,4%
Comptes d'associés actif	30 494	-	-	-100,0%	n.a
Autres débiteurs	10 837	38 128	149 641	>100%	>100%
Comptes de régularisation-Actif	46	61	328	34,0%	>100%
Actif circulant	80 378	84 433	199 154	5,0%	>100%

Source : Vicenne

A fin 2023 l'actif circulant s'établit à 84 433 KMAD contre 80 378 KMAD en 2022, soit une hausse de 4 055 (+5%), principalement expliquée par :

- La hausse du poste « autres débiteurs » de 27 291 KMAD, en lien avec l'augmentation des avances en trésorerie au profit des filiales ;
- La hausse du poste « Clients et comptes rattachés » de 7 329 KMAD, liée à la hausse de la facturation des management fees ;
- Compensée partiellement par la baisse du poste « Compte d'associé actif » de 30 494 KMAD, liée à une avance en compte courant au profit de la filiale MABIOTECH.

A fin 2024, l'actif circulant s'établit à 199 154 KMAD contre 84 433 KMAD en 2023, soit une hausse de 114 721 KMAD (>100%), principalement expliquée par :

- La hausse du poste « autres débiteurs » de 111 513 KMAD, en lien avec l'augmentation des avances en trésorerie au profit des filiales (SCRIM : 56 707 KMAD, Mabiotech : 28 938 KMAD, SOMA Medical : 24 532 KMAD, BHA : 940 KMAD et Saiss : 315 KMAD ;
- La hausse du poste « Clients et comptes rattachés » de 1 790 KMAD, liée à la hausse de la facturation des management fees ;
- La hausse du poste « Comptes de régularisation-Actif » de 267 KMAD en lien avec la hausse des charges constatées d'avance des abonnements et licences annuelles.

Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Banques, TG et CCP	1 857	4 735	1 548	>100%	-67,3%
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	3	1	2	-69,2%	>100%
Trésorerie actif	1 860	4 736	1 550	>100%	-67,3%

Source : Vicenne

La trésorerie-actif ressort à 1 550 KMAD à fin 2024, contre 4 736 KMAD à fin 2023 et 1 860 KMAD à fin 2022.

Le tableau ci-dessous présente la composition du financement permanent sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Capitaux propres	127 856	112 934	238 848	11,7%	>100%
Capital	450	450	10 000	0,0%	>100%
Primes d'émission	99 850	99 850	177 030	0,0%	77,3%
Réserve légale	45	45	401	0,0%	>100%
Report à nouveau	14 377	5 461	233	-62,0%	-95,7%
Résultat de l'exercice	13 134	7 128	51 184	-45,7%	>100%
Dettes de financement	39 263	34 150	51 613	-13,0%	51,1%
Autres dettes de financement	39 263	34 150	51 613	-13,0%	51,1%
Financement permanent	167 119	147 084	290 461	-12,0%	97,5%

Source : Vicenne

A fin 2023, le financement permanent s'établit à 147 084 KMAD contre 167 119 à fin 2022, soit une baisse de 20 035 KMAD (-12%), expliquée principalement par :

- Une baisse des capitaux propres (-14 922 KMAD), principalement liée à :
 - ✓ La constatation d'un résultat net de 7 128 KMAD (-45,7% par rapport à 2022)
 - ✓ La distribution de dividendes d'un montant de 22 050 KMAD au titre de l'exercice 2022
- Une baisse des dettes de financement (-5 113 KMAD) en lien avec le remboursement des dettes bancaires.

A fin 2024, le financement permanent s'établit à 290 461 KMAD contre 147 084 à fin 2023, soit une hausse de 143 377 KMAD (+97,5%), expliquée principalement par :

- La hausse des capitaux propres (+125 914 KMAD), principalement liée à :
 - ✓ La hausse du capital social (+9 550 KMAD) expliquée par (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+62 KMAD) et (ii) l'augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission réalisée en avril 2024 (+9 488 KMAD) ;
 - ✓ La hausse des primes d'émission (+77 180 KMAD) liée à (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+99 681 KMAD) compensée par (ii) l'augmentation de capital par incorporation de prime d'émission réalisée en avril 2024 (-9 488 KMAD) et par (iii) la distribution de dividendes exceptionnels de (-13 012 KMAD) prélevés de la prime d'émission ;
 - ✓ La réalisation d'un résultat net de 51 184 KMAD, en hausse de +44 056 KMAD (>100%) par rapport à 2023
 - ✓ La baisse du report à nouveau de 5 228 KMAD liée essentiellement à (i) la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2023 de 12 000 KMAD, (ii) la dotation la réserve légale de 356 KMAD, partiellement compensées par (iii) le résultat net de l'exercice 2023 (7 128 KMAD)
- La hausse des dettes de financement (+17 462 KMAD) en lien avec la signature d'un nouvel emprunt bancaire pour un montant total de 27 000 KMAD en mai 2024 auprès de BMCI, partiellement compensée par le remboursement continu et progressif des contrats de crédits (-9 538 KMAD).

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Fournisseurs et comptes rattachés	5 024	4 542	4 364	-9,6%	-3,9%
Personnel	53	103	112	94,9%	9,0%
Organismes sociaux	1 369	1 401	1 421	2,3%	1,4%
Etat	6 236	8 415	8 978	34,9%	6,7%
Comptes courant d'associés	5	74 023	23 155	>100%	-68,7%
Autres créanciers	91 995	42 072	58 933	-54,3%	40,1%
Comptes de régularisation - passif	249	195	165	-21,7%	-15,0%
Passif circulant	104 929	130 750	97 128	24,6%	-25,7%

Source : Vicenne

A fin 2023, le passif circulant s'établit à 130 750 KMAD contre 104 929 KMAD à fin 2022, soit une hausse de 25 820 KMAD (+24,6%). Cette hausse résulte de la combinaison des variations suivantes :

- la hausse du poste « Compte courant d'associés – passif » de 74 018 KMAD (>100%) correspondant à :
 - ✓ la conversion de la dette d'acquisition de Mabiotech¹ (+67 403 KMAD) en « compte courant d'associés » envers M. Moufid Benkirane, actionnaire de Vicenne depuis septembre 2023
 - ✓ le reclassement des dividendes d'AMETHIS FUND II (6 615 KMAD) distribués au titre de l'exercice 2022 en compte courant d'associés en perspective de l'augmentation de capital réalisée en janvier 2024².
- la baisse du poste « autres créanciers » (-49 923 KMAD ; -54,3%) correspondant à la combinaison des éléments suivants :
 - ✓ La conversion de la dette d'acquisition de Mabiotech³ (-67 403 KMAD) en « compte courant d'associés » envers M. Moufid Benkirane, actionnaire de Vicenne depuis septembre 2023
 - ✓ La comptabilisation d'intérêts sur la garantie actif-passif conclue dans le cadre de l'acquisition de Mabiotech par Vicenne (3 794 KMAD)
 - ✓ La hausse des avances en trésorerie octroyées à Vicenne par Mabiotech (+11 700 KMAD) et SOMA MEDICAL (+1 873 KMAD)
- la hausse du poste « Etat » de 2 179 KMAD (+34,9%) liée principalement à l'augmentation de la TVA facturée sur les managements fees ;

A fin 2024, le passif circulant s'établit à 97 128 KMAD contre 130 750 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 33 621 KMAD (-25,7%) expliquée par la combinaison des variations suivantes :

- la baisse du poste « Compte courant d'associés – passif » de 50 868 KMAD (-68,7%) expliquée principalement par la combinaison des éléments suivants :
 - ✓ l'investissement d'Amethis Fund II en janvier 2024 d'un montant de 43 256 KMAD (en CCA) en perspective de l'augmentation de capital réalisée le même mois
 - ✓ l'augmentation de capital (réalisée en janvier 2024) par compensation de compte courant d'associés d'un montant total de (-99 742 KMAD), souscrite par Amethis Fund II (-49 871 KMAD) et M. Moufid Benkirane (-49 871 KMAD)
 - ✓ le remboursement du reliquat du compte courant associé envers M. Moufid Benkirane (-17 532 KMAD)
 - ✓ les dividendes distribués courant 2024 (et non versés) (+23 155 KMAD) et concernant les actionnaires suivants : Best Financière (9 655 KMAD), Amethis (7 955 KMAD), M. Adil

¹ Envers M. Moufid Benkirane

² d'un montant total de 99 742 KMAD réservée à Amethis Fund II (49 871 KMAD) et M. Moufid Benkirane (49 871 KMAD) en conversion de comptes courants associés

³ Envers M. Moufid Benkirane

Bennani (4 231 KMAD), M. Moufid Benkirane (1 280 KMAD), Zouhair Bennani (25 KMAD) et M. Riad Laissaoui (4 KMAD).

- la hausse du poste « autres créanciers » (+16 861 KMAD ; +40,1%) correspondant principalement à /au:
 - ✓ remboursement de la garantie actif-passif (-10 000 KMAD) conclue dans le cadre de l'acquisition de Mabiotech ainsi que ses intérêts (- 3 794 KMAD)¹
 - ✓ la hausse des avances en trésorerie octroyées à Vicenne par Mabiotech (+17 210 KMAD), SOMA MEDICAL (+10 650 KMAD) et Chimiotec (+1 500 KMAD)
 - ✓ la hausse des intérêts dus par Vicenne à MABIOTECH (1 022 KMAD) et SOMA MEDICAL (+225 KMAD) au titre des avances en trésorerie octroyées par ces filiales à Vicenne

Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Financement permanent	167 119	147 084	290 461	-12,0%	97,5%
Actif immobilisé	189 810	188 665	186 885	-0,6%	-0,9%
Fonds de roulement	-22 691	-41 581	103 575	-83,3%	>100%
Actif circulant	80 378	84 433	199 154	5,0%	>100%
Passif circulant	104 929	130 750	97 128	24,6%	-25,7%
Besoin en fonds de roulement	-24 551	-46 317	102 025	-88,7%	>100%
Trésorerie nette	1 860	4 736	1 550	>100%	-67,3%

Source: Vicenne

A fin 2023, le fonds de roulement s'établit à -41 581 KMAD, contre -22 691 KMAD à fin 2022, soit une diminution de 83,3%, principalement expliquée par la baisse du financement permanent (-12%) liée essentiellement à la baisse des capitaux propres (-11,7%) et des dettes de financement (-13,0%).

Le besoin en fonds de roulement enregistre une baisse (-88,7%), résultant d'une hausse du passif circulant (+24,6%) plus importante que celle de l'actif circulant (5,0%).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à 4 736 KMAD à fin 2023 contre 1 860 KMAD à fin 2022, en hausse de 2 876 MAD (>100%).

A fin 2024, le fonds de roulement s'élève à 103 575 KMAD, contre -41 581 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 145 157 KMAD (>100%), principalement expliquée par la hausse du financement permanent (+143 377 KMAD, soit +97,5%), liée essentiellement à l'augmentation des capitaux propres (>100%) et des dettes de financement (+51,1%).

Le besoin en fonds de roulement enregistre une hausse (>100%), résultant d'une hausse de l'actif circulant (>100%) et d'une baisse du passif circulant (-25,7%).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à 1 550 KMAD à fin 2024 contre 4 736 KMAD à fin 2023, en baisse de 3 186 KMAD (-67,3%).

¹ Conformément au protocole d'accord conclu dans le cadre de l'acquisition de Mabiotech

Ratio de rentabilité

L'évolution de la rentabilité de Vicenne sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Résultat net	13 134	7 128	51 184	-45,7%	>100%
Capitaux propres	127 856	112 934	238 848	-11,7%	>100%
Rentabilité des capitaux propres (ROE) (1)	10,8%	5,9%	29,1%	-4,9 pts	23,2 pts
Total bilan	272 048	277 834	387 589	2,1%	39,5%
Rentabilité de l'actif (ROA) (2)	5,7%	2,6%	15,4%	-3,1 pts	12,8 pts

Source : Vicenne

(1) ROE = Résultat net / Moyenne (Capitaux propres N, N-1)

(2) ROA = Résultat net / Moyenne (Total bilan N, N-1)

Rentabilité des capitaux propres

En 2023, la rentabilité des capitaux propres de Vicenne s'établit à 5,9% contre 10,8% à fin 2022, en baisse de 4,9 pts, en raison d'une baisse du résultat net (-45,7%) plus importante que celle des capitaux propres (-11,7%) sur la période.

En 2024, la rentabilité des capitaux propres de Vicenne s'établit à 29,1% contre 5,9% à fin 2023, en hausse de 23,2 pts, expliquée par la hausse du résultat net plus importante que celle des capitaux propres sur la période.

Rentabilité de l'actif

En 2023, la rentabilité des actifs s'établit à 2,6% contre 5,7% à fin 2022, soit une baisse de 3,1 pts en raison de la baisse du résultat net de -45,7% combinée à une hausse du total bilan de +2,1% sur la période.

En 2024, la rentabilité de l'actif s'établit à 15,4% contre 2,6% à fin 2023, en hausse de 12,8 pts, expliquée par la hausse du résultat net (>100%) plus importante que celle du total bilan sur la période.

Ratios de rotation

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Créances clients	37 299	44 628	46 419	19,7%	4,0%
Chiffre d'affaires TTC	20 556	25 663	29 949	24,8%	16,7%
Taux de rotation des créances clients (en j de CA TTC) (1)	662Jrs	635Jrs	566Jrs	-28Jrs	-69Jrs
Dettes fournisseurs*	4 952	4 542	3 952	-8,3%	-13,0%
Achats consommés de matières et fournitures TTC	2 387	3 799	3 419	59,1%	-10,0%
Autres charges externes TTC	7 309	11 009	12 611	50,6%	14,5%
Taux de rotation des dettes fournisseurs (en j de consommation TTC) (2)	186Jrs	112Jrs	90Jrs	-74Jrs	-22Jrs

Source : Vicenne

(1) Taux de rotation du crédit clients = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) * 365 jours

(2) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures TTC + Autres charges externes TTC) * 365 jours

Le taux de TVA appliqué est de 20%.

(*) Nets des avances et acomptes

Rotation des créances clients

Au terme de l'exercice 2023, le délai de rotation des créances clients a diminué de 28 jours par rapport à 2022, pour s'établir à 635 jours de chiffre d'affaires TTC. Cette amélioration est expliquée par une hausse du chiffre d'affaires TTC (+24,8%) plus importante que celle des créances clients (+19,7%) sur la période.

Au terme de l'exercice 2024, le délai de rotation des créances clients a diminué de 69 jours par rapport à 2023 pour s'établir à 566 jours de chiffres d'affaires TTC. Cette amélioration est expliquée par une hausse du chiffre d'affaires TTC (+16,7%) plus importante que celle des créances clients (+4,0%) sur la période.

Rotation des dettes fournisseurs

Au terme de l'exercice 2023, le délai de rotation des dettes fournisseurs diminue de 74 jours par rapport à 2022, pour s'établir à 112 jours de consommation TTC, expliquée par la hausse des achats consommés de matières et fournitures TTC¹ (+59,1%), la hausse des autres charges externes TTC (+50,6%), ainsi que la baisse des dettes fournisseurs (-8,3%).

Au terme de l'exercice 2024, le délai de rotation des dettes fournisseurs diminue de 22 jours par rapport à 2023, pour s'établir à 90 jours de consommation TTC, expliquée la baisse des dettes fournisseurs (-13,0%), combinée à (i) la hausse des autres charges externes TTC (+14,5%) et à (ii) la baisse des achats consommés de matières et fournitures TTC (-10,0%),.

Ratios de liquidité

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Actif circulant	80 378	84 433	199 154	5,0%	>100%
Trésorerie actif	1 860	4 736	1 550	>100%	-67,3%
Passif circulant	104 929	130 750	97 128	24,6%	-25,7%
Trésorerie passif	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Ratio de liquidité générale (1)	0,8x	0,7x	2,1x	-0,1x	1,4x
Ratio de liquidité immédiate (2)	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x

Source : Vicenne

(1) Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant+ trésorerie-passif)

(2) Ratio de liquidité immédiate = (trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale s'établit à 2,1x à fin 2024, 0,7x à fin 2023 et 0,8x à fin 2022.

Le ratio de liquidité générale s'établit à 0,7x à fin 2023 contre 0,8x à fin 2022. Cette légère diminution est principalement due à une hausse du passif circulant (+24,6 %) plus importante que celles de l'actif circulant (+5,0%) et de la trésorerie actif (+2 875 KMAD).

Le ratio de liquidité générale s'établit à 2,1x à fin 2024 contre 0,7x à fin 2023. Cette progression est principalement expliquée par la hausse de l'actif circulant (>100%) et de la baisse du passif circulant (-25,7%), légèrement compensées par la baisse de la trésorerie actif.

Ratio de liquidité immédiate

Le ratio de liquidité immédiate est quasi-nul sur la période 2022 – 2024, la Société présentant un niveau de trésorerie-actif faible comparé au passif circulant.

¹ Net des fournisseurs débiteurs, avances & acomptes

Ratios d'endettement

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Dettes de financement moyen/long terme	39 263	34 150	51 613	-13,0%	51,1%
(-) Disponibilités	-1 860	-4 736	-1 550	>100%	-67,3%
(+) Dette d'acquisition Mabiotech	67 403	-	-	-100,0%	n.a
(+) Comptes courants d'associés	5	74 023	23 155	>100%	-68,7%
Endettement net	104 811	103 438	73 218	-1,3%	-29,2%
(+) Leasing	545	21 207	20 117	>100%	-5,1%
Endettement net (incluant leasing)	105 356	124 645	93 335	18,3%	-25,1%
Financement permanent	167 119	147 084	290 461	-12,0%	97,5%
Dettes moyen long terme / Financement permanent	23,5%	23,2%	17,8%	-0,3 pts	-5,4 pts
Ratio d'endettement moyen long terme (1)	37,5%	33,0%	70,5%	-4,4 pts	37,5 pts
Ratio d'endettement moyen long terme (incluant leasing)	37,3%	27,4%	55,3%	-9,9 pts	27,9 pts
Capitaux propres	127 856	112 934	238 848	-11,7%	>100%
Gearing (2)	82,0%	91,6%	30,7%	9,6 pts	-60,9 pts
Gearing (incluant leasing)	82,4%	110,4%	39,1%	28,0 pts	-71,3 pts
Coefficient d'endettement moyen long terme (3)	30,7%	30,2%	21,6%	-0,5 pts	-8,6 pts
Total Bilan	272 048	277 834	387 589	2,1%	39,5%
Ratio de solvabilité (4)	38,5%	37,2%	18,9%	-1,3 pts	-18,3 pts
Ratio de solvabilité (incluant leasing) (5)	38,7%	44,9%	24,1%	6,1 pts	-20,8 pts

Source : Vicenne

(1) Dettes de financement moyen long terme / endettement net

(2) Endettement net / capitaux propres

(3) Dettes de financement moyen long terme / capitaux propres

(4) Endettement net / total bilan

(5) Endettement net (incluant leasing) / total bilan

Endettement net

A fin 2023, l'endettement net s'établit à 103 438 KMAD contre 104 811 KMAD à fin 2022, soit une baisse de 1 373 de KMAD, expliquée par (i) la baisse des dettes de financement moyen/long terme (-5 113 KMAD) en lien avec le remboursement continu et progressif des dettes bancaires et (ii) la hausse des disponibilités (+2 875 KMAD).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 73 218 KMAD contre 103 438 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 30 220 KMAD, expliquée par (i) la hausse des dettes de financement moyen/long terme (+17 462 KMAD) en lien avec la signature d'un nouvel emprunt bancaire pour un montant total de 27 000 KMAD en juin 2024 auprès de BMCI, partiellement compensée par le remboursement continu et progressif des contrats de crédits (-9 538 KMAD), (ii) la baisse des comptes courants d'associés (-50 868 KMAD) qui s'explique par l'augmentation de capital (réalisée en janvier 2024) par compensation de compte courant d'associés, et (iii) la baisse des disponibilités (-3 186 KMAD).

Ratio d'endettement moyen long terme

A fin 2023, le ratio d'endettement moyen terme s'établit à 33,0%, soit une baisse de 4,4pts par rapport à l'exercice précédent, expliquée par une baisse de l'endettement net moins importante que celle de l'endettement moyen long terme (-13,0%).

A fin 2024, le ratio d'endettement moyen terme s'établit à 70,5%, soit une hausse de 37,5pts par rapport à l'exercice précédent, expliquée par une baisse de l'endettement net contre une hausse de l'endettement moyen long terme (+51,1%).

Gearing

A fin 2023, le gearing s'établit à 91,6%, soit une hausse de 9,6pts par rapport à 2022, conséquence (i) d'une baisse de l'endettement net de 1,3% combinée à (ii) une baisse des capitaux propres de 11,7%.

A fin 2024, le gearing s'établit à 30,7%, soit une baisse de 60,9pts par rapport à 2023, en lien avec une hausse des capitaux propres combinée à une baisse de l'endettement net.

Ratio de solvabilité

A fin 2023, le ratio de solvabilité s'établit à 37,2% soit une baisse 1,3pts par rapport à 2022, conséquence (i) d'un endettement net en baisse de 1,3% et (ii) d'un total bilan en hausse de 2,1%.

A fin 2024, le ratio de solvabilité s'établit à 18,9% soit une baisse de 18,3pts par rapport à 2023, conséquence de la baisse de l'endettement net (-29,2%) combinée à la hausse du total bilan, en hausse (+39,5%).

III.1.3 Analyse du tableau de financement

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du tableau de financement de Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2023	2024	Var. 22-23	Var. 23-24
Autofinancement	16 101	-11 406	30 094	<-100%	>100%
Capacité d'autofinancement	16 101	10 644	55 106	-33,9%	>100%
Distributions de bénéfices	-	-22 050	-25 012	n.a	13,4%
Cessions et réductions d'immobilisations	-	-	3	n.a	n.a
Cessions d'immob. incorporelles	-	-	-	n.a	n.a
Cessions d'immob. corporelles	-	-	3	n.a	n.a
Cessions d'immob. financières	-	-	-	n.a	n.a
Récupérations sur créances immobilisés	-	-	-	n.a	n.a
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	109 231	n.a	n.a
Augmentation du capital, apports	-	-	109 231	n.a	n.a
Subventions d'investissement	-	-	-	n.a	n.a
Augmentation des dettes de financement	-	2 398	27 402	n.a	>100%
TOTAL RESSOURCES STABLES	16 101	-9 008	166 730	<-100%	>100%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	82 010	2 371	2 146	-97,1%	-9,5%
Acquisitions d'immob. incorporelles	1 183	2 188	1 999	84,9%	-8,6%
Acquisitions d'immob. corporelles	2 295	209	127	-90,9%	-39,5%
Acquisitions d'immob. financières	78 532	-26	20	<-100%	>100%
Augmentation des créances immob.	-	-	-	n.a	n.a
Remboursement des capitaux propres	-	-	9 488	n.a	n.a
Remboursement des dettes de financement	1 822	7 511	9 940	>100%	32,3%
Emplois en non-valeurs	-	-	-	n.a	n.a
TOTAL EMPLOIS STABLES	83 832	9 882	21 574	-88,2%	>100%
Variation du besoin de financement*	-50 671	-21 766	148 342	57,0%	>100%
Variation de la trésorerie*	-17 061	2 875	-3 186	>100%	<-100%
TOTAL GENERAL	83 832	12 757	169 916	-84,8%	>100%

Source : Vicenne

(*) : Les chiffres négatifs correspondent à des ressources et les chiffres positifs correspondent à des emplois

Revue analytique 2022-2023

Les ressources stables s'établissent à -9 008 KMAD en 2023, contre 16 101 KMAD en 2022, enregistrant ainsi une baisse de 25 109 KMAD (<-100%), qui s'explique principalement par :

- La baisse de l'autofinancement de 27 507 KMAD pour s'établir à -11 406 KMAD en 2023, portée par (i) la distribution de bénéfices de 22 050 KMAD et (ii) la diminution de la capacité d'autofinancement de 5 457 KMAD liée notamment à une baisse du résultat net sur la période (-6 006 KMAD) ;
- Compensée partiellement par la hausse des dettes de financement de 2 398 KMAD, en lien essentiellement avec l'emprunt contracté auprès de Bank of Africa en octobre 2023 pour un montant de 4 000 KMAD, afin de financer l'aménagement et l'équipement de la plateforme logistique de Vicenne à Ain Atik (et dont le premier tirage survenu en décembre 2023 est de 2 398 KMAD).

En 2023, les emplois stables s'établissent à 9 882 KMAD contre 83 832 KMAD en 2022, et se composent principalement de :

- Le remboursement continu et progressif des dettes de financement pour un montant de 7 511 KMAD ;
- L'acquisition des immobilisations incorporelles pour un montant de 2 188 KMAD, correspondant à des charges à répartir sur plusieurs exercices (consulting) ;
- L'acquisition des immobilisations corporelles pour un montant de 209 KMAD correspondant à du matériel informatique, des agencements et du matériel et outillage ;

Par ailleurs, la variation de la trésorerie de Vicenne ressort à 2 875 KMAD à fin 2023 contre -17 061 KMAD en 2022.

Revue analytique 2023-2024

Les ressources stables s'établissent à 166 730 KMAD en 2023, contre -9 008 KMAD en 2023, enregistrant ainsi une hausse de 175 739 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par :

- La hausse du poste « Augmentation des capitaux propres et assimilés » (+109 231 KMAD), en lien avec (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés ayant eu lieu en janvier 2024 pour un montant de 99,7 MMAD, et (ii) l'augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission réalisée en avril 2024 (9 488 KMAD).
- L'augmentation de l'autofinancement de 41 500 KMAD pour s'établir à 30 094 KMAD en 2024, portée par l'augmentation de la capacité d'autofinancement de 44 462 KMAD liée essentiellement à la hausse du résultat net sur la période (+44 056 KMAD) et compensée par une légère hausse des distributions de bénéfices sur la période (+2 962 KMAD).
- La hausse des dettes de financement de 25 004 KMAD, en lien essentiellement avec l'emprunt de 27 000 KMAD contracté auprès de BMCI.

En 2024, les emplois stables s'établissent à 21 574 KMAD contre 9 882 KMAD en 2023, et se composent principalement de :

- Le remboursement continu et progressif des dettes de financement pour un montant de 9 940 KMAD ;
- La hausse du poste « remboursement des capitaux propres » suite à l'augmentation de capital par incorporation de prime d'émission (+9 488 KMAD) réalisée en avril 2024 ;
- L'acquisition des immobilisations incorporelles pour un montant de 1 999 KMAD, correspondant à des charges à répartir sur plusieurs exercices (consulting) ;
- L'acquisition des immobilisations corporelles pour un montant de 127 KMAD correspondant essentiellement à du matériel de transport, des agencements et du matériel et outillage ;

Par ailleurs, la variation de la trésorerie de Vicenne ressort à 2 875 KMAD à fin 2023 contre -17 061 KMAD en 2022.

III.2 Analyse des comptes consolidés annuels

III.2.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Vicenne a évolué comme suit sur la période 2022-2024 :

Entités	Pourcentage d'intérêt et de contrôle				Méthode de consolidation			
	2022	2022PF	2023	2024	2022	2022PF	2023	2024
Vicenne	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>	<i>Société mère</i>
Best Health Africa	100%	100%	100%	100%	IG*	IG	IG	IG
Chimiotec	100%	100%	100%	100%	IG	IG	IG	IG
Mabiotech	100%	100%	100%	100%	IG	IG	IG	IG
MTS	100%	100%	100%	100%	IG	IG	IG	IG
Saïss Environnement	75%	75%	75%	75%	IG	IG	IG	IG
SCRIM	99,7%	99,7%	99,7%	99,7%	IG	IG	IG	IG
SOMA Médical	100%	100%	100%	100%	IG	IG	IG	IG
TMS	51%	51%	51%	51%	IG	<i>Non consolidée</i>	<i>Non consolidée</i>	<i>Non consolidée</i>

Source : Vicenne

(*) IG : Intégration globale

A noter que les données 2022 PF correspondent aux données 2022 retraitées de TMS suite à sa déconsolidation à compter de 2023, au regard du caractère non significatif de ses comptes sociaux dans l'ensemble consolidé, permettant d'assurer une comparabilité des analyses sur la période 2022-2024.

Le groupe Vicenne a pour ambition de se désengager de sa filiale TMS. A ce jour, des discussions sont en cours avec des acquéreurs potentiels, en vue d'une éventuelle opération de cession.

La filiale Ivocare n'a pas été intégrée dans le périmètre de consolidation, celle-ci n'étant pas encore opérationnelle avant l'exercice 2025.

III.2.2 Analyse du compte de résultat

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23- 24
Chiffre d'affaires	592 679	582 240	699 692	836 623	20,2%	19,6%
Achats consommés	-356 816	-356 050	-427 842	-496 158	20,2%	16,0%
Charges externes	-75 097	-73 051	-92 292	-114 931	26,3%	24,5%
Valeur ajoutée	160 766	153 140	179 559	225 534	17,3%	25,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,1%</i>	<i>26,3%</i>	<i>25,7%</i>	<i>27,0%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>1,3 pts</i>
Autres produits et charges d'exploitation	1 988	1 985	2 839	1 989	43,0%	-30,0%
Charges de personnel	-48 420	-47 062	-43 162	-52 443	-8,3%	21,5%
Impôts et taxes	-1 022	-923	-772	-755	-16,4%	-2,2%
Excédent brut d'exploitation	113 312	107 140	138 464	174 325	29,2%	25,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>19,1%</i>	<i>18,4%</i>	<i>19,8%</i>	<i>20,8%</i>	<i>1,4 pts</i>	<i>1,0 pts</i>
Variations nettes des amortissements et des dépréciation	-5 269	-4 577	-1 846	-12 192	-59,7%	>100%
Résultat d'exploitation	108 043	102 563	136 618	162 133	33,2%	18,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>18,2%</i>	<i>17,6%</i>	<i>19,5%</i>	<i>19,4%</i>	<i>1,9 pts</i>	<i>-0,1 pts</i>
Produits financiers	3 079	2 867	8 036	5 441	>100%	-32,3%
Charges financières	-15 066	-14 277	-19 041	-18 041	33,4%	-5,2%
Résultat financier	-11 987	-11 410	-11 005	-12 600	-3,5%	14,5%
Résultat courant	96 056	91 153	125 613	149 533	37,8%	19,0%
Produits exceptionnels	3 475	3 167	711	1 220	-77,6%	71,7%
Charges exceptionnelles	-3 545	-3 378	-14 734	-1 705	>100%	-88,4%
Résultat exceptionnel	-70	-211	-14 023	-485	>100%	-96,5%
Résultat avant impôts	95 986	90 942	111 590	149 048	22,7%	33,6%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-7 477	-7 477	-10 089	-10 089	34,9%	0,0%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	n.a	n.a
Impôt sur les bénéfices	-37 409	-36 166	-42 359	-47 735	17,1%	12,7%
Résultat net	51 100	47 300	59 142	91 223	25,0%	54,2%
Intérêts minoritaires	-2 518	-656	-493	-6	-24,9%	-98,7%
Résultat net (part du groupe)	48 582	46 644	58 649	91 217	25,7%	55,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,4%</i>	<i>10,9%</i>	<i>0,4 pts</i>	<i>2,5 pts</i>

Source : Vicenne

Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires consolidé par segment du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Equipements	271 454	271 454	373 717	504 114	37,7%	34,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>45,8%</i>	<i>46,6%</i>	<i>53,4%</i>	<i>60,3%</i>	<i>6,8 pts</i>	<i>6,8 pts</i>
Consommables	235 529	235 529	244 309	232 770	3,7%	-4,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>39,7%</i>	<i>40,5%</i>	<i>34,9%</i>	<i>27,8%</i>	<i>-5,5 pts</i>	<i>-7,1 pts</i>
Services	48 372	48 372	57 593	74 754	19,1%	29,8%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,9%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>0,7 pts</i>
Gestion de déchets	17 605	17 605	15 099	12 990	-14,2%	-14,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,2%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-0,9 pts</i>	<i>-0,6 pts</i>
International	18 325	7 226	7 502	11 242	3,8%	49,8%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>3,1%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>0,3 pts</i>
Autres	1 395	2 055	1 472	754	-28,4%	-48,8%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>-0,1 pts</i>
Total chiffre d'affaires consolidé	592 679	582 240	699 692	836 623	20,2%	19,6%

Source : Vicenne

En 2023, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 699 692 KMAD contre 582 240 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 117 452 KMAD (+20,2%) principalement portée par :

- la forte croissance du segment « Equipements » (+102 263 KMAD ; +37,7%), portée par (i) la BU « radiothérapie » (+72 MMAD ; >100%) qui a notamment bénéficié de l'ouverture de nouveaux établissements de santé, et (ii) l'obtention de la carte « Mindray » (BU « équipement hospitalier »), dont la distribution des produits a commencé en S2 2023 ;
- la légère augmentation du segment « Consommables » (8 780 KMAD ; +3,7%), tirée par la hausse des ventes de dispositifs médicaux cardiaques (+20 091 KMAD ; +50,1%), compensée par la baisse du CA généré par les réactifs de diagnostic (-13 003 KMAD ; -8,6%) expliquée par un retour progressif à une activité normative après un premier semestre 2022 fortement impacté (à la hausse) par la COVID-19 ;
- la hausse du segment « Services » (9 221 KMAD ; +19,1%) en lien notamment avec les prestations de maintenance portant sur des équipements vendus les années précédentes par SCRIM (et plus sous garantie) ;
- partiellement compensées par la diminution du chiffre d'affaires « Gestion de déchets » (-2 506 KMAD ; -14,2%) expliquée par une baisse de production de déchets de la part de certains clients ;

En 2024, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 836 623 KMAD, soit une hausse de 136 930 KMAD (+19,6%) principalement expliquée par :

- la bonne performance du segment « Equipements » (+130 397 KMAD, soit +34,9%), expliquée essentiellement par la bonne tenue de la BU « équipements hospitaliers » (>+100%), fortement impactée par les ventes des produits « Mindray » ;
- la hausse du chiffre d'affaires « Services » généré par le SAV (maintenance, etc.) de SCRIM et MABIOTECH (+17 161 KMAD ; +29,8%) ;
- la hausse du chiffre d'affaires du segment « International » (3 739 KMAD ; +49,8%) expliquée par la bonne tenue des activités au Sénégal ;
- ces hausses sont partiellement compensées par la baisse du CA « Consommables » (11 539 KMAD ; -4,7%) due au report de quelques programmes nationaux de dépistage (tuberculose) prévus en 2024.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Vicenne	-	660	660	660	0,0%	0,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>0,0 pts</i>
SCRIM	244 146	244 146	359 171	482 774	47,1%	34,4%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>41,2%</i>	<i>41,9%</i>	<i>51,3%</i>	<i>57,7%</i>	<i>9,4 pts</i>	<i>6,4 pts</i>
Mabiotech	227 919	227 919	211 687	212 208	-7,1%	0,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>38,5%</i>	<i>39,1%</i>	<i>30,3%</i>	<i>25,4%</i>	<i>-8,9 pts</i>	<i>-4,9 pts</i>
SOMA Médical	83 899	83 899	104 607	116 277	24,7%	11,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>14,2%</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,0%</i>	<i>13,9%</i>	<i>0,5 pts</i>	<i>-1,1 pts</i>
Saïss Environnement	17 605	17 605	15 099	12 990	-14,2%	-14,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,2%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-0,9 pts</i>	<i>-0,6 pts</i>
MTS	7 226	7 226	7 502	11 242	3,8%	49,8%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>0,3 pts</i>
Best Health Africa	87	87	-	-	-100,0%	n.a
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>0,0 pts</i>
Chimiotec	698	698	965	471	38,2%	-51,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>-0,1 pts</i>
TMS	11 099	-	-	-	n.a	n.a
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>0,0 pts</i>
Total chiffre d'affaires consolidé	592 679	582 240	699 692	836 623	20,2%	19,6%

Source : Vicenne

Les principales filiales du Groupe, à savoir SCRIM, SOMA Médical et MABIOTECH, représentent en moyenne 96,3% du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2022PF-2024.

L'activité de chacune des filiales ci-dessus est présentée au niveau de la section « VI. Activité du Groupe Vicenne » du présent document de référence.

En 2023, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 699 692 KMAD, soit une hausse de 117 452 KMAD (+20,2%) par rapport à 2022 PF, expliquée principalement par :

- la bonne performance de SCRIM (+ 115 025 KMAD, soit +47,1%), et en particulier de ses 2 BU :
 - « radiothérapie » (+72 445 KMAD ; >100%), bénéficiant de l'ouverture de nouveaux établissements de santé
 - « équipement hospitalier » (+33 823 KMAD ; >100%) tirés par les ventes de la nouvelle carte « Mindray » ayant commencé en S2 2023
- la hausse du chiffre d'affaires de SOMA Médical (+20 708 KMAD, soit +24,7%), portée par la vente des dispositifs médicaux cardiaques (+20 091 KMAD ; +50%),
- partiellement compensées par la baisse du chiffre d'affaires de MABIOTECH (-16 232 KMAD, soit -7,1%), et en particulier de la vente de réactifs expliquée par le retour progressif à une activité normative après un premier semestre 2022 fortement impacté à la hausse par la COVID-19.

En 2024, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 836 623 KMAD contre 699 692 KMAD en 2022PF, affichant une progression de 136 930 KMAD (+19,6%), essentiellement portée par :

- la hausse du chiffre d'affaires de SCRIM (+123 602 KMAD, soit +34,4%) tirée principalement par la BU « équipement hospitalier » (>100%)

- la hausse du chiffre d'affaires de SOMA Médical (+11 670 KMAD, soit +11,2%), portée principalement par les BU « cardiologie » (+6 409 KMAD) et « onco-chirurgie »(+6 127 KMAD)
- La hausse du chiffre d'affaires MTS (3 739 KMAD ; +49,8%) liée à la bonne tenue des activités au Sénégal

Achats consommés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats consommés sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Achats de marchandises	362 505	361 739	495 098	532 653	36,9%	7,6%
Variation de stock	-5 695	-5 695	-67 473	-36 717	>100%	-45,6%
Achats de matières et fournitures consommables	5	5	217	222	>100%	0
Total achats consommés	356 816	356 050	427 842	496 158	20,2%	16,0%

Source : Vicenne

Les achats consommés sont principalement composés d'achats de marchandises revendues et de prestations de services liées aux projets d'installation de dispositifs médicaux, dont notamment :

- des équipements lourds utilisés en imagerie, radiothérapie et en laboratoire
- du mobilier hospitalier et semi-lourd utilisé en bloc opératoire, en salle de réanimation en unités de soins intensifs, etc.
- des consommables : réactifs de diagnostic, et dispositifs médicaux implantables utilisés en cardiologie, oncologie, chirurgie, ORL, etc.

En 2023, les achats consommés ont augmenté de +71 792 KMAD (+20,2%) pour s'établir à 427 842 KMAD. Cette hausse, en ligne avec la croissance du CA, est principalement portée par SCRIM (+75 810 KMAD ; +22,1%).

En 2024, les achats consommés ont atteint 496 158 KMAD, soit une augmentation de 16,0% (+68 316 KMAD) liée à la hausse du chiffre d'affaires, et portée essentiellement par SCRIM (+52 158 KMAD ; +22,1%) et SOMA (+ 11 989 KMAD ; +17,3%).

Par ailleurs, la variation de stocks constatée sur les deux exercices s'explique par une hausse des volumes de marchandises stockées en fin d'année, en anticipation de commandes prévues en début d'exercice suivant.

Charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des charges externes sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Prestations de service	28 724	28 724	38 755	53 533	34,9%	38,1%
Loyers & leasing	9 350	9 180	13 020	15 453	41,8%	18,7%
Déplacements, missions, réceptions	11 067	10 521	13 106	16 473	24,6%	25,7%
Services bancaires	2 107	2 100	4 525	5 230	>100%	15,6%
Frais marketing	6 820	6 785	8 030	7 642	18,3%	-4,8%
Transport	5 252	5 252	5 675	6 022	8,1%	6,1%
Autres	11 777	10 487	9 181	10 579	-12,5%	15,2%
Charges externes	75 097	73 051	92 292	114 931	26,3%	24,5%

Source : Vicenne

En 2023, les charges externes s'établissent à 92 292 KMAD contre 73 051 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 19 241 KMAD (+26,3%), principalement expliquée par :

- la croissance des prestations de services (+ 10 031 KMAD ; +34,9%) essentiellement portée SCRIM (+ 8 070 KMAD) et Vicenne (+ 1 096 KMAD) et liée à des contrats de sous-traitance avec des prestataires locaux (aménagement des sites d'installation, transport, manutention, location d'outils de pointe), des contrats de consulting liés au démarrage de la plateforme logistique ainsi qu'à des contrats de maintenance avec des fournisseurs d'équipements.

- la hausse des loyers & leasings (+ 3 839 KMAD ; 41,8%), suite à :
 - ✓ l'acquisition par crédit-bail d'un bien immobilier par crédit-bail d'un bien immobilier comprenant (i) un bâtiment abritant le siège social de Mabiotech et (ii) une plateforme logistique et de stockage (+1 800 KMAD)
 - ✓ le reliquat correspondant à des loyers et redevances crédit-bail portant sur des véhicules mis à la disposition du personnel du Groupe
- la hausse du poste « déplacements, missions, réceptions » (+ 2 585 KMAD ; 24,6%), notamment au niveau MABIOTECH (+ 1 559 KMAD) et SCRIM (+ 610 KMAD) en lien avec des frais de formation, de déplacements clients, et de participation à des forums et événements en lien avec les activités du Groupe;
- la hausse des services bancaires (+ 2 425 KMAD ; >100%) portée principalement par SCRIM (+ 1 570 KMAD), Mabiotech (+ 351 KMAD) et Vicenne (+ 206 KMAD) et correspondant essentiellement aux commissions d'engagements bancaires, tels que des crédits documentaires, cautions administratives, cautions diverses, etc.

En 2024, les charges externes s'établissent à 114 931 KMAD contre 92 292 KMAD en 2023, soit une hausse de 22 639 KMAD (+24,5%), essentiellement expliquée par :

- la croissance des prestations de services (contrats de sous-traitance avec des prestataires locaux (aménagement des sites d'installation, transport, manutention, location d'outils de pointe) de +14 778 KMAD (38,1%) liés à des équipements installés par SCRIM et sous contrat SAV (+ 15 202 KMAD)
- la hausse des loyers & leasings (+ 2 433 KMAD ; 18,7%), expliquée par (i) la croissance des redevances de crédit-bail (+ 1 455 KMAD) portant essentiellement sur des véhicules de transport et sur (ii) les autres charges de location (+ 978 KMAD)
- l'augmentation du poste « déplacements, missions, réceptions » (+ 3 367 KMAD ; +25,7%) expliquée par la hausse de l'activité du Groupe;

Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Chiffre d'affaires	592 679	582 240	699 692	836 623	20,2%	19,6%
Achats consommés	-356 816	-356 050	-427 842	-496 158	20,2%	16,0%
Charges externes	-75 097	-73 051	-92 292	-114 931	26,3%	24,5%
Valeur ajoutée	160 766	153 140	179 559	225 534	17,3%	25,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,1%</i>	<i>26,3%</i>	<i>25,7%</i>	<i>27,0%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>1,3 pts</i>

Source : Vicenne

La valeur ajoutée s'est établie à 179 559 KMAD en 2023, contre 153 140 KMAD en 2022PF, soit une croissance de 26 419 KMAD (+17,3%) expliquée par :

- la croissance du chiffre d'affaires (117 452 KMAD, soit +20,2%) ;
- partiellement compensée par la hausse des (i) achats consommés (71 792 KMAD ; +20,2%) et (ii) des charges externes (19 241 KMAD ; +26,3%).

Le ratio [valeur ajoutée / chiffre d'affaires] s'est établi à 25,7% en 2023, soit une baisse de 0,6 points par rapport à 2022 PF, conséquence d'une hausse des charges externes (+26,3%) supérieure à celles du CA (+20,2%) et des achats consommés (+20,2%).

La valeur ajoutée s'est établie à 225 534 KMAD en 2024 contre 179 559 KMAD en 2023, soit une hausse de 45 975 KMAD (+25,6%), expliquée par :

- la croissance du chiffre d'affaires (+19,6%) ;

- compensée par la hausse des (i) achats consommés (+16,0%) et (ii) des charges externes (+24,5%).

Le ratio [valeur ajoutée / chiffre d'affaires] s'est établi à 27,0% en 2024, en légère hausse par rapport à l'exercice précédent (+1,3 points).

Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Valeur ajoutée	160 766	153 140	179 559	225 534	17,3%	25,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>27,1%</i>	<i>26,3%</i>	<i>25,7%</i>	<i>27,0%</i>	<i>-0,6 pts</i>	<i>1,3 pts</i>
Charges de personnel	-48 420	-47 062	-43 162	-52 443	-8,3%	21,5%
Impôts et taxes	-1 022	-923	-772	-755	-16,4%	-2,2%
Autres produits d'exploitation	2 191	2 191	3 150	2 401	43,8%	-23,8%
Autres charges d'exploitation	-203	-206	-311	-412	50,8%	32,4%
Excédent Brut d'exploitation	113 312	107 140	138 464	174 325	29,2%	25,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>19,1%</i>	<i>18,4%</i>	<i>19,8%</i>	<i>20,8%</i>	<i>1,4 pts</i>	<i>1,0 pts</i>

Source : Vicenne

En 2023, l'excédent brut d'exploitation s'est établi à 138 464 KMAD contre 107 140 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 31 324 KMAD (+29,2%) expliquée principalement par :

- la hausse de la valeur ajoutée (+26 419 KMAD) portée essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires ;
- la baisse des charges de personnel de 3 900 KMAD(-8,3%), les entités du Groupe présentant des variations significatives étant :
 - ✓ Mabiotech (- 8 512 KMAD ; -56,1%), dont la baisse est justifiée essentiellement par un changement de comptabilisation des primes au niveau de cette filiale par soucis d'homogénéisation avec les règles comptables appliquées au sein du Groupe.
 - ✓ SCRIM (+2 184 KMAD ; +16,2%) dont la hausse est due au renforcement des effectifs afin de supporter la hausse de l'activité et développer la carte « Mindray »
 - ✓ Vicenne (+1 725 KMAD ; +21,9%) liée au renforcement des effectifs en vue d'accompagner la croissance du Groupe

En 2024, l'excédent brut d'exploitation s'est établi à 174 325 KMAD, soit une hausse de 35 861 KMAD (25,9%) expliquée principalement par :

- la hausse de la valeur ajoutée (+ 45 975 KMAD) portée essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires ;
- partiellement compensée par la hausse des charges de personnel (+9 280 KMAD), principalement portée par SCRIM (+2 510 KMAD ; +16,0%), Mabiotech (+4 167 KMAD ; +62,4%) et Vicenne (+1 424 KMAD ;+14,8%) et liée au renforcement des effectifs, et au recrutement de middle managers afin d'accompagner la croissance du Groupe et développer les nouvelles cartes (Mindray, etc.)

Variation nette des amortissements et des dépréciations

L'évolution de la variation nette des amortissements et des dépréciations sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Dotations aux amortissements des immobilisations	5 784	5 637	6 138	6 551	8,9%	6,7%
Dotations aux provisions*	-515	-1 059	-4 292	5 641	>100%	<-100%
<i>dont Dotations aux provisions sur créances clients</i>	<i>488</i>	<i>488</i>	<i>504</i>	<i>1 826</i>	<i>3,1%</i>	<i>>100%</i>
<i>dont Dotations aux provisions sur stocks</i>	<i>2 197</i>	<i>2 197</i>	<i>12 505</i>	<i>11 119</i>	<i>>100%</i>	<i>-11,1%</i>
<i>dont Dotations aux provisions pour risques et charges</i>	<i>601</i>	<i>56</i>	<i>78</i>	<i>5 147</i>	<i>38,2%</i>	<i>>100%</i>
<i>dont Reprise sur dépréciation de l'actif circulant</i>	<i>-3 801</i>	<i>-3 801</i>	<i>-17 378</i>	<i>-12 450</i>	<i>>100%</i>	<i>-28,4%</i>

Variation nette des amortissements et des dépréciations	5 269	4 577	1 846	12 192	-59,7%	>100%
--	--------------	--------------	--------------	---------------	---------------	-----------------

Source : Vicenne

(*) Cf. section « Politique de provisionnement des créances clients » et « Politique de provisionnement des stocks »

En 2023, la variation nette des amortissements et des dépréciations a affiché une baisse de 2 731 KMAD (-59,7%) par rapport à 2022PF, pour s'établir à -1 846 KMAD. Cette baisse est expliquée par :

- la hausse des reprises sur dépréciation de l'actif circulant de 13 577 KMAD (>100%) due au dénouement d'un litige commercial provisionné en 2021 au niveau de SCRIM;
- compensée par la hausse des dotations aux provisions de stock de 10 308 KMAD (>100%) expliquée par le durcissement de la politique de provisionnement des stocks à partir de 2023.

En 2024, la variation nette des amortissements et des dépréciations s'est établie à 12 192 KMAD, soit une hausse de 10 346 KMAD (>100%) par rapport à 2023, essentiellement portée par les dotations aux provisions de (+9 933 KMAD) due principalement à :

- la hausse des dotations aux provisions pour risques et charges de 5 069 KMAD (>100%) en lien avec la provision pour risques et charges d'exploitation lié à un contrôle fiscal au niveau de MABIOTECH ;
- la baisse des reprises sur dépréciation de l'actif circulant de 4 928 KMAD (-28,4%) due à une reprise en 2023 (sur risque et charges) liée à une perte inférieure au montant provisionné dans le cadre d'un litige avec un client ;

Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Excédent Brut d'Exploitation	113 312	107 140	138 464	174 325	29,2%	25,9%
Variation nette des amortissements et des dépréciations	-5 269	-4 577	-1 846	-12 192	-59,7%	>100%
Résultat d'exploitation	108 043	102 563	136 618	162 133	33,2%	18,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>18,2%</i>	<i>17,6%</i>	<i>19,5%</i>	<i>19,4%</i>	<i>1,9 pts</i>	<i>-0,1 pts</i>

Source : Vicenne

Sur la période 2022PF-2023, le résultat d'exploitation enregistre une hausse de 34 055 KMAD (+33,2%) pour s'établir à 136 618 KMAD. Cette variation s'explique principalement par :

- la hausse de l'excédent brut d'exploitation de 31 324 KMAD (+29,2%) ;
- la baisse de la variation nette des amortissements et des dépréciations (excluant les écarts d'acquisition) de 2 731 KMAD (-59,7%).

Sur la période 2023-2024, le résultat d'exploitation enregistre une hausse de 25 515 KMAD (+18,7%) pour s'établir à 162 133 KMAD. Cette variation s'explique principalement par :

- la hausse de l'excédent brut d'exploitation de 35 861 KMAD (+25,9%) ;
- partiellement compensée par la hausse de la variation nette des amortissements et des dépréciations (excluant les écarts d'acquisition) de 10 346 KMAD (>100%).

Le tableau ci-dessous présente la contribution de chaque entité au résultat d'exploitation consolidé du Groupe Vicenne de 2022 à 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Vicenne	-537	-537	-1 306	-1 440	<-100%	10,2%
SCRIM	23 939	23 939	61 735	92 723	>100%	50,2%
Mabiotech	61 555	61 555	57 276	48 015	-7,0%	-16,2%
SOMA Médical	12 970	12 970	15 181	22 211	17,1%	46,3%
Saïss Environnement	4 300	4 300	2 716	-192	-36,8%	<-100%

MTS	90	90	572	799	>100%	39,6%
Best Health Africa	-25	-25	-26	-33	-6,1%	-25,8%
Chimiotec	271	271	469	48	73,2%	-89,7%
TMS	5 481	-	-	-	n.a	n.a
Résultat d'exploitation consolidé	108 043	102 563	136 618	162 133	33,2%	18,7%

Source : Vicenne

En 2023, SCRIM contribue à hauteur de 45,2% au résultat d'exploitation du groupe Vicenne, contre 23,3% en 2022PF. Cette progression s'explique notamment par l'obtention de la carte « Mindray », dont la distribution des produits a commencé en S2 2023.

La contribution de Mabiotech au résultat d'exploitation du Groupe passe de 60,0% en 2022PF à 41,9% en 2023, en raison d'un retour progressif à une activité normative après un premier semestre 2022 fortement impacté (à la hausse) par la COVID-19.

Sur la période 2022PF – 2023, la contribution de SOMA Medical est légèrement en baisse, passant de 12,6% à 11,1% du résultat d'exploitation du groupe Vicenne.

En 2024, SCRIM contribue à hauteur de 57,2% au résultat d'exploitation du groupe Vicenne, contre 45,2% en 2023. Cette progression est portée par les bonnes performances réalisées sur les ventes de produits « Mindray ».

La contribution de Mabiotech au résultat d'exploitation du Groupe passe de 41,9% en 2023 à 29,6% en 2024, toujours en lien avec la normalisation progressive de l'activité, après un niveau exceptionnellement élevé en 2022 lié à la COVID-19.

Sur la période 2023 – 2024, la contribution de SOMA Medical est légèrement en hausse, passant de 11,1% à 13,7% du résultat d'exploitation du groupe Vicenne.

Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Gains de change	1 603	1 568	3 608	3 320	>100%	-8,0%
Reprises de provisions pour pertes de change	863	863	4 396	1 901	>100%	-56,8%
Autres produits financiers	613	437	32	221	-92,6%	>100%
Produits financiers	3 079	2 867	8 036	5 441	>100%	-32,3%
Charges d'intérêts	-3 922	-3 674	-10 478	-11 938	>100%	13,9%
Pertes de change	-6 820	-6 279	-6 662	-4 740	6,1%	-28,9%
Autres charges financières	-4 324	-4 324	-1 901	-1 363	-56,0%	-28,3%
Charges financières	-15 066	-14 277	-19 041	-18 041	33,4%	-5,2%
Résultat financier	-11 987	-11 410	-11 005	-12 600	-3,5%	14,5%

Source : Vicenne

En 2023, le résultat financier s'est établi à -11 005 KMAD contre -11 410 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 405 KMAD expliquée principalement par :

- la hausse des produits financiers de 5 169 KMAD, portée par :
 - ✓ l'augmentation des gains de change (+2 040 KMAD), portée essentiellement par MABIOTECH (+1 211 KMAD), SCRIM (+500 KMAD) et SOMA MEDICAL (+326 KMAD)
 - ✓ la hausse des reprises de provisions pour pertes de change de 3 533 KMAD, portée principalement par SCRIM (+3 222 KMAD) et SOMA (+233 KMAD)
- compensée par la hausse des charges financières de 4 764 KMAD, expliquée par :

- ✓ la hausse des charges d'intérêts de 6 804 KMAD liés aux prêts et concours bancaires, notamment au niveau de Vicenne (+3 803 KMAD), SCRIM (+2 592 KMAD) et SOMA MEDICAL (+316 KMAD);
- ✓ partiellement compensée par la baisse du poste « autres charges financières » (-2 424 KMAD), principalement au niveau de SCRIM (-2 171 KMAD) et SOMA (-256 KMAD). Ces charges financières correspondent à des provisions pour pertes de change.

En 2024, le résultat financier s'élève à -12 600 KMAD, soit une baisse de 1 596 KMAD par rapport à 2023, expliquée principalement par :

- la baisse des produits financiers de 2 595 KMAD, liée essentiellement à la baisse des reprises de provisions pour pertes de change de 2 495 KMAD portée principalement par SCRIM (- 2 171 KMAD) et SOMA MEDICAL (-256 KMAD). ;
- compensée partiellement par la baisse des charges financières de 999 KMAD, expliquée par :
 - ✓ la baisse des pertes de change de 1 922 KMAD principalement portée par les entités SCRIM (1 044 KMAD) et SOMA MEDICAL (792 KMAD);
 - ✓ la baisse du poste « autre charges financières » (537 KMAD) correspondant à des provisions pour pertes de change, les principales entités concernées étant SCRIM (-1 025 KMAD) et MABIOTECH (+482 KMAD)
 - ✓ partiellement compensées par la hausse des charges d'intérêts de 1 460 KMAD, les principales entités concernées étant SCRIM (+2 899 KMAD), SOMA MEDICAL (+604 KMAD), MABIOTECH (+802 KMAD) et Vicenne (-2 855 KMAD). Ces charges d'intérêts sont liées :
 - aux emprunts souscrits par les différentes filiales du Groupe ;
 - aux dettes de refinancement des produits importés par SCRIM et SOMA et MABIOTECH
 - aux comptes courants associés créditeurs (327 KMAD)

Résultat exceptionnel

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat exceptionnel sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Produits des cessions d'immobilisations	202	202	193	4	-4,5%	-97,8%
Autres produits exceptionnels	3 273	2 966	518	1 216	-82,5%	>100%
Produits exceptionnels	3 475	3 167	711	1 220	-77,6%	71,7%
Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	-	-	-41	-	<i>n.a</i>	-100,0%
Autres charges exceptionnelles	-3 545	-3 378	-14 693	-1 705	>100%	-88,4%
Charges exceptionnelles	-3 545	-3 378	-14 734	-1 705	>100%	-88,4%
Résultat exceptionnel	-70	-211	-14 023	-485	>100%	-96,5%

Source : Vicenne

Résultat exceptionnel 2022PF

En 2022PF, le résultat exceptionnel s'établit à -211 KMAD, dont 3 378 KMAD de charges exceptionnelles et 3 167 KMAD de produits exceptionnels.

Les charges exceptionnelles 2022PF proviennent essentiellement de :

- pertes sur créances devenues irrécouvrables (1 251 KMAD)
- régularisations fiscales (820 KMAD)
- pénalités sur marchés (1 298 KMAD)

Les produits exceptionnels 2022PF proviennent essentiellement de :

- pénalités sur marchés refacturées (953 KMAD)

- rentrées sur créances soldées ¹ (1 208 KMAD)
- reprises non courantes pour créances et charges (792 KMAD)

Résultat exceptionnel 2023

En 2023, le résultat exceptionnel s'établit à -14 023 KMAD, dont 14 734 KMAD de charges exceptionnelles et 711 KMAD de produits exceptionnels.

Les charges exceptionnelles 2023 proviennent essentiellement de :

- pertes sur créances devenues irrécouvrables suite au dénouement d'un litige (12 220 KMAD)
- pénalités sur marchés (1 652 KMAD)

Les produits exceptionnels 2023 proviennent essentiellement de :

- cession d'immobilisations (193 KMAD)
- rentrées sur créances soldées ²(336 KMAD)
- remboursement d'assurances (125 KMAD)

Résultat exceptionnel 2024

En 2024, le résultat exceptionnel s'établit à -485 KMAD, dont 1 705 KMAD de charges exceptionnelles et 1 220 KMAD de produits exceptionnels.

Les charges exceptionnelles 2024 proviennent essentiellement de :

- pénalités sur marchés (1 012 KMAD)
- pénalités de retard liés aux délais de paiement des fournisseurs (403 KMAD)
- créances devenues irrécouvrables (283 KMAD)

Les produits exceptionnels 2024 proviennent essentiellement de :

- rentrées sur créances soldées (710 KMAD)
- remboursements d'assurance (501 KMAD)

Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution de résultat net de Groupe sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Résultat d'exploitation	108 043	102 563	136 618	162 133	33,2%	18,7%
Résultat financier	-11 987	-11 410	-11 005	-12 600	-3,5%	14,5%
Résultat exceptionnel	-70	-211	-14 023	-485	>100%	-96,5%
Résultat avant impôts	95 986	90 942	111 590	149 048	22,7%	33,6%
Variation nette des amortissements et des dépréciations	-7 477	-7 477	-10 089	-10 089	34,9%	0,0%
Impôt sur les bénéfices	-37 409	-36 166	-42 359	-47 735	17,1%	12,7%
Résultat net consolidé	51 100	47 300	59 142	91 223	25,0%	54,2%
Dont part des minoritaires	-2 518	-656	-493	-6	-24,9%	-98,7%
Dont résultat net part du groupe	48 582	46 644	58 649	91 217	25,7%	55,5%

Source : Vicenne

En 2023, le résultat net consolidé s'établit à 59 142 KMAD contre 47 300 KMAD en 2022PF, soit une progression de 11 842 KMAD (+25,0%) portée essentiellement par :

- la hausse du résultat d'exploitation 34 055 KMAD (+33,2%) ;

¹ dont les montants ont été passés en perte dans le compte des produits et charges

² dont les montants ont été passés en perte dans le compte des produits et charges

- partiellement compensée par (i) la baisse du résultat exceptionnel (13 812 KMAD (<-100%)), (ii) la hausse des amortissements et des dépréciations (2 612 KMAD ; +34,9%) et de l'impôt sur les bénéfices (6194 KMAD ; +17,1%).

En 2024, le résultat net consolidé s'établit à 91 223 KMAD contre 59 142 KMAD en 2023, soit une hausse de 32 082 KMAD (+54,2%) portée essentiellement par :

- un résultat d'exploitation en hausse de 25 515 KMAD (+18,7%) ;
- un résultat exceptionnel en hausse de 13 538 KMAD (96,5%) ;
- partiellement compensés par (i) un résultat financier en baisse de 1 596 KMAD (+14,5%) et (ii) une hausse de 5 376 KMAD de l'impôt sur les bénéfices (+12,7%).

Le tableau ci-dessous présente la contribution de chaque entité dans le résultat net consolidé du Groupe Vicenne de 2022 à 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Vicenne	-9 836	-9 836	-16 855	-12 592	-71,4%	25,3%
SCRIM	11 424	11 424	25 651	56 959	>100%	>100%
Mabiotech	35 095	35 095	38 092	31 538	8,5%	-17,2%
SOMA Médical	8 495	8 495	9 925	15 363	16,8%	54,8%
Saïss Environnement	1 710	1 710	1 683	-612	-1,6%	<-100%
MTS	200	200	337	549	68,3%	62,8%
Best Health Africa	-28	-28	-29	-37	-5,2%	-25,0%
Chimiotec	240	240	337	54	40,7%	-83,9%
TMS	3 800	-	-	-	n.a	n.a
Résultat net consolidé	51 100	47 300	59 142	91 223	25,0%	54,2%

Source : Vicenne

En 2023, le résultat net consolidé s'établit à 59 142 KMAD contre 47 300 KMAD en 2022PF, soit une progression de 11 842 KMAD (+25,0%) portée essentiellement par la contribution des filiales suivantes :

- SCRIM (+14 227 KMAD ; >100%), cette hausse est principalement liée à :
 - la hausse du résultat d'exploitation de 37 796 KMAD (>100%) portée par la croissance du chiffre d'affaires de 115 025 KMAD (+47,1%) et partiellement compensée par la hausse des achats consommés et revendus de 84 028 KMAD ;
 - compensée partiellement par la baisse du résultat non courant de 13 415 KMAD en lien avec la constatation d'une perte relative au dénouement d'un litige commercial datant de 2021 et la hausse de l'impôt sur les résultats de 11 920 KMAD ;
- Mabiotech (+2 998 KMAD ; +8,5%), cette croissance est essentiellement due à :
 - la hausse du résultat financier de 3 760 KMAD due principalement à (i) la hausse des gains de change de 1 211 KMAD et (ii) la baisse des pertes de changes de 2 413 KMAD ;
 - la baisse de l'impôt sur les résultats de 2 451 KMAD ;
 - la hausse du résultat non courant de 833 KMAD en lien avec la baisse des charges non courantes ;
 - compensée partiellement par la baisse du résultat d'exploitation de 4 279 KMAD (-7,0%), portée essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires de 16 073 KMAD et compensée partiellement par la baisse des achats consommés de 8 704 KMAD et la baisse des charges de personnel de 6 245 KMAD.
- Soma Médical (+1 430 KMAD ; +16,8%), cette hausse est principalement liée à :
 - la hausse du résultat d'exploitation de 2 212 KMAD (+17,1%) portée essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires de 21 596 KMAD (+25,7%) et partiellement compensée par les hausses des achats consommés et revendus de 11 066 KMAD et la hausse des dotations d'exploitation de 6 831 KMAD en lien avec la provision de stock ;

- compensée partiellement par la baisse du résultat non courant de 1 072 KMAD expliquée par un niveau élevé des produits non courants en 2022 (233 KMAD en 2023 vs. 1 954 KMAD en 2022) en lien notamment avec une refacturation d'une pénalité à un fournisseur en raison d'un retard de livraison.

La hausse du résultat net a été partiellement compensée par la baisse du résultat net de Vicenne de 7 019 KMAD (-71,4%) due principalement à :

- La baisse du résultat financier (-5 007 KMAD) ;
- La baisse du résultat d'exploitation (-769 KMAD) ;
- La baisse du résultat non courant (-272 KMAD) ;
- Compensée partiellement par une baisse des impôts sur les bénéfices de 42 KMAD.

En 2024, le résultat net consolidé s'établit à 91 223 KMAD contre 59 142 KMAD en 2023, soit une progression de 32 082 KMAD (+54,2%) portée essentiellement par la contribution des filiales suivantes :

- SCRIM (+31 308 KMAD ; >100%), cette croissance est principalement liée à :
 - la hausse du résultat d'exploitation de 30 989 KMAD (+50,2%) portée par la croissance du chiffre d'affaires de 123 602 KMAD (+47,1%) et partiellement compensée par la hausse des achats consommés et revendus de 69 522 KMAD ;
 - la hausse du résultat non courant de 13 248 KMAD due principalement au niveau élevé des charges non courantes enregistré en 2023 (13 675 KMAD) et principalement lié à la constatation d'une perte relative à un litige commercial datant de 2021 ;
 - compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur les résultats de 6 723 KMAD ;
- Soma Médical (+5 438 KMAD ; +54,8%), cette hausse est principalement liée à :
 - la hausse du résultat d'exploitation de 7 030 KMAD (+46,3%) portée essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires de 10 760 KMAD (+10,2%) et la hausse du poste « Reprise d'exploitation : transfert de charges » (+4 768 KMAD). Partiellement compensée par la hausse des achats consommés et revendus de 12 495 KMAD ;
 - compensée partiellement par la hausse de l'impôt sur le résultat de 1 678 KMAD.

La hausse du résultat net a été partiellement compensée par la baisse du résultat net des filiales suivantes :

- Mabiotech (-6 554 KMAD ; -17,2%) cette baisse est essentiellement due à :
 - la baisse du résultat d'exploitation de 9 261 KMAD (-16,2%), portée essentiellement par (i) la hausse des achats revendus et consommés (+1 350 KMAD), (ii) la hausse des charges de personnel (+1 900 KMAD) expliquée par le renforcement des effectifs, (iii) la hausse des dotations d'exploitation (+4 654 KMAD) due à une provision au titre du contrôle fiscal en cours au niveau de Mabiotech (cf. partie « Faits exceptionnels »). Partiellement compensée par la hausse du chiffre d'affaires de 565 KMAD ;
 - la baisse du résultat financier (-700 KMAD) due à la hausse des charges d'intérêts liées aux avances en trésorerie octroyées par Vicenne à Mabiotech ;
 - compensée partiellement par la hausse du résultat non courant de 473 KMAD) liée essentiellement à la constatation d'un produit non courant issu de rentrées sur créances soldées.
- Saiss Environnement (-2 296 KMAD ; <-100%) cette baisse est principalement expliquée par :
 - la baisse du résultat d'exploitation de 2 908 KMAD (<-100%), portée essentiellement par (i) la baisse du chiffre d'affaires de 2 109 KMAD (-14,0%), (ii) la hausse des achats consommés de matières et fournitures de 1 510 KMAD et partiellement compensée par la hausse des reprises d'exploitation, transfert de charges de 546 KMAD ;
- compensée partiellement par la baisse de l'impôt sur les résultats de 778 KMAD.

III.2.3 Analyse du bilan

Le tableau suivant présente le bilan consolidé du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Ecarts d'acquisition	85 205	85 205	74 959	64 712	-12,0%	-13,7%
Immobilisation incorporelles	8 589	8 589	7 802	6 525	-9,2%	-16,4%
Immobilisation corporelles	13 028	12 642	10 272	8 341	-18,7%	-18,8%
Immobilisation financières	3 775	3 356	2 681	1 943	-20,1%	-27,5%
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Actif immobilisé	110 596	109 792	95 713	81 522	-12,8%	-14,8%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>13,4%</i>	<i>13,6%</i>	<i>9,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>-4,1 pts</i>	<i>-3,2 pts</i>
Stocks et en-cours	68 109	68 109	124 315	160 623	82,5%	29,2%
Clients et comptes rattachés	535 026	526 487	663 701	832 608	26,1%	25,4%
Autres créances et comptes de régularisation	91 172	92 681	119 688	206 706	29,1%	72,7%
Valeurs mobilières de placement	6 562	-	-	-	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Actif circulant	700 869	687 277	907 704	1 199 936	32,1%	32,2%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>84,8%</i>	<i>85,0%</i>	<i>89,5%</i>	<i>91,2%</i>	<i>4,5 pts</i>	<i>1,6 pts</i>
Trésorerie - actif	14 898	11 150	10 463	34 597	-6,2%	>100%
Total actif	826 363	808 219	1 013 881	1 316 055	25,4%	29,8%
Capital	450	450	450	10 000	0,0%	>100%
Primes liées au capital	99 850	99 850	99 850	177 030	0,0%	77,3%
Réserves	97 155	100 375	125 629	172 204	25,2%	37,1%
Réserves de conversion groupe	847	42	21	-60	-50,5%	<-100%
Résultat de l'exercice	48 582	46 644	58 649	91 217	25,7%	55,5%
Total capitaux propres	246 884	247 360	284 599	450 391	15,1%	58,3%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>29,9%</i>	<i>30,6%</i>	<i>28,1%</i>	<i>34,2%</i>	<i>-2,5 pts</i>	<i>6,2 pts</i>
Intérêts hors groupe	5 329	5 736	4 893	4 900	-14,7%	0,1%
Emprunts et dettes financières	155 747	155 437	194 107	286 570	24,9%	47,6%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>18,8%</i>	<i>19,2%</i>	<i>19,1%</i>	<i>21,8%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>2,6 pts</i>
Provisions	10 974	10 428	3 795	7 845	-63,6%	>100%
Fournisseurs et comptes rattachés	191 074	174 456	237 665	269 934	36,2%	13,6%
Autres dettes et comptes de régularisation	216 355	214 801	288 821	296 416	34,5%	2,6%
Passif circulant	407 429	389 258	526 486	566 350	35,3%	7,6%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>49,3%</i>	<i>48,2%</i>	<i>51,9%</i>	<i>43,0%</i>	<i>3,8 pts</i>	<i>-8,9 pts</i>
Total passif	826 363	808 219	1 013 881	1 316 055	25,4%	29,8%

Source : Vicenne

Actif immobilisé

L'actif immobilisé du Groupe Vicenne se décompose comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Ecart d'acquisition	85 205	85 205	74 959	64 712	-12,0%	-13,7%
Immobilisations incorporelles	8 589	8 589	7 802	6 525	-9,2%	-16,4%
Immobilisations corporelles	13 028	12 642	10 272	8 341	-18,7%	-18,8%
Immobilisations financières	3 775	3 356	2 681	1 943	-20,1%	-27,5%
Actif immobilisé	110 596	109 792	95 713	81 522	-12,8%	-14,8%

Source : Vicenne

Une analyse détaillée de ces différents postes est présentée ci-après.

Ecart d'acquisition

Des écarts d'acquisition ont été comptabilisés suite aux acquisitions respectives de Mabiotech et Saiss. L'évolution de leur valeur nette comptable sur la période 2022 – 2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Ecart d'acquisition Mabiotech	84 971	84 971	74 750	64 529	-12,0%	-13,7%
Ecart d'acquisition Saiss Environnement	234	234	208	183	-10,8%	-12,1%
Ecart d'acquisition	85 205	85 205	74 959	64 712	-12,0%	-13,7%

Source : Vicenne

La valeur totale des écarts d'acquisition s'établit à 64 712 KMAD en 2024, contre 74 959 KMAD en 2023 et 85 205 KMAD en 2022 PF. La baisse annuelle constatée sur la période analysée (-10 246 KMAD) correspond à l'amortissement annuel de l'écart d'acquisition de Mabiotech (10 221 KMAD) et de Saiss (25 KMAD).

Immobilisations incorporelles

L'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Frais d'établissement	7 780	7 780	6 839	5 425	-12,1%	-20,7%
Concessions, brevets et droits similaires	22	22	176	314	>100%	78,3%
Fonds commercial	787	787	787	787	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles	8 589	8 589	7 802	6 525	-9,2%	-16,4%

Source : Vicenne

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de frais d'établissement ainsi que de fonds commerciaux.

Sur la période 2022PF – 2023, la baisse des immobilisations incorporelles de 787 KMAD (-9,2%) est liée à l'amortissement des frais d'établissement (-3 216 KMAD), partiellement compensé par la constatation de nouveaux frais d'établissements courant 2023 (+2 275 KMAD).

De même, sur la période 2023 – 2024, la baisse des immobilisations incorporelles de 1 277 KMAD (-16,4%) par rapport à 2023 s'explique essentiellement par l'amortissement des frais d'établissement (- 3 595 KMAD), partiellement compensé par la constatation de nouveaux frais d'établissement courant 2024 (+2 180 KMAD).

Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente la composition des immobilisations corporelles sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Terrains	261	261	261	261	0,0%	0,0%
Constructions, agencement et aménag. des Const.	4 760	4 760	4 277	3 762	-10,2%	-12,0%
Installations techniques, matériel et outillage	4 866	4 852	3 469	2 576	-28,5%	-25,7%
Matériel de transport	19	19	18	90	-2,9%	>100%
Matériel de bureau & informatique	1 200	1 164	1 135	975	-2,5%	-14,1%
Autres immobilisations corporelles	1 921	1 586	1 112	677	-29,9%	-39,1%
Immobilisations corporelles	13 028	12 642	10 272	8 341	-18,7%	-18,8%

Source : Vicenne

A noter que le poste « autres immobilisations corporelles » est essentiellement composé d'aménagements et d'agencements divers (hors construction).

A fin 2023, la valeur nette des immobilisations corporelles a baissé de 2 370 KMAD (-18,7%), sous l'effet de leur amortissement. Les principaux postes concernés sont les suivants :

- « Installations techniques, matériel et outillage » (-1 383 KMAD ; -28,5%)
- « Constructions, agencement et aménag. des Const. » (-484 KMAD ; -10,2%)
- « Autres immobilisations corporelles » (-474 KMAD ; -29,9%)

A fin 2024, les immobilisations corporelles s'établissent à 8 341 KMAD en baisse de 1 931 KMAD (-18,8%) par rapport à fin 2023, sous l'effet de leur amortissement. Les principaux postes concernés sont les suivants :

- « Constructions, agencement et aménag. des Const. » (-515 KMAD ; -12,0%)
- « Installations techniques, matériel et outillage » (-893 KMAD ; -25,7%)
- « Autres immobilisations corporelles » (-435 KMAD ; -39,1%)

Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations financières entre 2022 et 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Titres de participation (non consolidés)	-	53	53	53	0,0%	0,0%
Prêts, cautionnements et autres créances	3 775	3 303	2 628	1 890	-20,4%	-28,1%
Immobilisations financières	3 775	3 356	2 681	1 943	-20,1%	-27,5%

Source : Vicenne

Les immobilisations financières sont principalement composées (i) des prêts, cautionnements et autres créances et (ii) des titres de participation des filiales non consolidés.

Leur valeur s'établit à 1 943 KMAD en 2024, 2 681 KMAD en 2023 et 3 356 KMAD en 2022 PF. Les baisses observées sur la période analysée (-675 KMAD en 2023 et - 738 KMAD en 2024) s'expliquent par la baisse des dépôts en numéraire en garantie de cautions administratives.

A noter que le poste « titres de participations des filiales (non consolidés) », stable sur la période 2022PF-2024 correspond à TMS (53 KMAD).

Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Stocks et en-cours	68 109	68 109	124 315	160 623	82,5%	29,2%
Clients et comptes rattachés	535 026	526 487	663 701	832 608	26,1%	25,4%

Autres créances et comptes de régularisation	91 172	92 681	119 688	206 706	29,1%	72,7%
Valeurs mobilières de placement	6 562	-	-	-	n.a	n.a
Actif circulant	700 869	687 277	907 704	1 199 936	32,1%	32,2%

Source : Vicenne

Une analyse détaillée de ces différents postes est présentée ci-après.

Stocks

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 :

En KMAD	Filiales	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Equipements	SCRIM MABIOTECH MTS	40 706	40 706	95 318	111 203	>100%	16,7%
Dispositifs médicaux implantables	SOMA MEDICAL MTS	18 781	18 781	16 696	33 138	-11,1%	98,5%
Réactifs	MABIOTECH MTS	8 622	8 622	12 301	16 282	42,7%	32,4%
Total stocks et en-cours		68 109	68 109	124 315	160 623	82,5%	29,2%

Source : Vicenne

Les stocks comprennent exclusivement (i) les équipements, (ii) les dispositifs médicaux implantables et (iii) les réactifs.

Les stocks du Groupe sont valorisés selon la méthode du Coût Moyen Pondéré (CMP), qui permet d'évaluer la valeur stocks en calculant un coût moyen pondéré sur la base de leur prix d'acquisition.

A fin 2023, la valeur nette comptable des stocks s'élève à 124 315 KMAD, soit une hausse de 56 206 KMAD (+45,2%) par rapport à 2022PF, principalement expliquée par :

- la hausse des stocks des équipements de 54 612 KMAD (> 100%) essentiellement liée à la carte Mindray, distribuée par SCRIM depuis S2 2023
- la hausse des stocks des réactifs de 3 679 KMAD (+42,7%), principalement portée par Mabiotech et liée à la préparation des commandes début 2024
- partiellement compensée par la baisse des stocks de dispositifs médicaux de 2 085 KMAD (-11,1%), essentiellement portée par Soma Médical

A fin 2024, la valeur nette comptable des stocks s'élève à 160 623 KMAD contre 124 315 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 36 308 KMAD (+29,2%) expliquée principalement par :

- l'augmentation des stocks des équipements de 15 885 KMAD (+16,7%) principalement liée à la hausse des commandes au niveau SCRIM
- la hausse des stocks de dispositifs médicaux de 16 442 KMAD (+98,5%), principalement portée par Soma Médical et expliquée essentiellement par la préparation de commandes pour 2025.
- la hausse des stocks des réactifs de 3 981 KMAD (+32,4%) principalement portée par MABIOTECH et liée à la préparation des commandes début 2025.

Politique de provisionnement des stocks

Le Groupe applique une politique de dépréciation des stocks fondée sur l'ancienneté des articles en stock, calculée à partir de leur date d'entrée. Cette politique s'établit comme suit :

- Pour SOMA Medical :
 - ✓ Une provision de 50 % est constituée pour les articles en stock depuis plus de 12 mois.
 - ✓ Une provision de 100 % est appliquée aux articles dont l'ancienneté dépasse 24 mois.
- Pour SCRIM :
 - ✓ Les articles de plus de 12 mois sont provisionnés à hauteur de 50 %.
 - ✓ Les articles de plus de 24 mois font l'objet d'une provision de 75 %.

- ✓ Une provision de 100 % est enregistrée pour les articles de plus de 36 mois.
- Pour Mabiotech :
 - ✓ Les articles détenus depuis plus de 12 mois sont provisionnés à 50 %.
 - ✓ Une provision de 100 % est constituée au-delà de 24 mois d'ancienneté.

Créances clients

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances clients du Groupe sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Clients et comptes rattachés	535 026	526 487	663 701	832 608	26,1%	25,4%

Source : Vicenne

A fin 2023, les créances clients s'établissent à 663 701 KMAD, soit une augmentation de 137 214 KMAD (+26,1%) par rapport à 2022PF, expliquée principalement par la hausse de l'activité. En effet, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a augmenté de 20,2% sur la période 2022 PF - 2023. Les filiales ayant connu les hausses les plus importantes au niveau des créances clients et comptes rattachés sont SCRIM (+129 490 KMAD), SOMA Médical (+ 7 431 KMAD) et MTS (+1 150 KMAD).

Sur la période 2023-2024, les créances clients ont augmenté de 168 907 KMAD (+25,4%) pour s'établir à 832 608 KMAD, en lien avec la hausse de l'activité (le CA consolidé du Groupe ayant augmenté 19,6% sur cette période). Les filiales ayant connu les hausses les plus importantes au niveau des créances clients et comptes rattachés sont principalement SCRIM (+140 485 KMAD), MABIOTECH (+32 852 KMAD) et MTS (+1 070 KMAD).

Le tableau ci-dessous présente la répartition des créances clients par filiale sur la période 2022-2024 et par ancienneté en 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	2024	
					< 1 an	> 1 an
Vicenne	-	5 940	6 600	7 264	664	6 600
SCRIM	305 057	305 087	434 577	575 428	402 543	172 885
Mabiotech	143 251	143 251	141 702	174 554	141 026	33 528
SOMA Médical	51 242	51 242	58 674	54 573	52 959	1 614
Saïss Environnement	17 763	17 763	17 700	15 721	8 787	6 934
MTS	1 737	1 737	2 886	3 956	3 956	0
Best Health Africa	167	167	167	22	22	0
Chimiotec	1 299	1 299	1 395	1 091	120	971
TMS	14 509	-	-	-	-	-
Total	535 026	526 487	663 701	832 608	610 077	222 532

Source : Vicenne

A fin 2024, les créances clients datant de moins de 1 an s'établissent à 610 077 KMAD et celles datant de plus de 1 an s'élèvent à 222 532 KMAD.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de provisionnement et de contentieux des créances clients du Groupe sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Créances clients brutes	551 840	543 301	668 936	838 408	23,1%	25,3%
Total provisions	16 814	16 814	5 235	5 800	-68,9%	10,8%
Créances clients nettes	535 026	526 487	663 701	832 608	26,1%	25,4%
Taux de provisionnement (1)	3,0%	3,1%	0,8%	0,7%	-2,3 pts	-0,1 pts

Total contentieux	16 814	16 814	5 235	5 800	-68,9%	10,8%
Taux de contentieux (2)	3,0%	3,1%	0,8%	0,7%	-2,3 pts	-0,1 pts

Source : Vicenne

(1) Taux de provisionnement = total provisions / montant brut des créances

(2) Taux de contentieux = montant des contentieux / montant brut des créances

A noter que le montant provisionné est égal au montant des créances en contentieux (cf. politique de provisionnement ci-dessous)

Politique de provisionnement des créances clients

La politique de provisionnement du poste client repose sur le principe de constitution d'une provision dès lors qu'une action en justice est intentée contre un client, conformément aux dispositions du Code Général des Impôts. Cette approche vise à anticiper les risques de non-recouvrement en tenant compte des incertitudes liées aux litiges en cours. Ainsi, dès l'engagement d'une procédure judiciaire, une provision est constituée à hauteur du montant de la créance relative au litige, conformément au principe de prudence. Cette provision permet de refléter fidèlement la situation financière de l'entreprise en intégrant les éventuelles pertes associées aux créances douteuses, garantissant ainsi la conformité aux exigences comptables et fiscales en vigueur.

Par ailleurs, la politique de provisionnement du Groupe n'a pas évolué sur la période analysée.

Les provisions relatives aux clients douteux se sont établies à 16 814 KMAD en 2022 PF, 5 235 KMAD en 2023 et 5 800 KMAD en 2024.

Ainsi, le taux de provisionnement s'est établi à 0,7% en 2024, contre 0,8% en 2023 et 3,1% en 2022PF, soit une baisse de 2,4 pts sur la période analysée.

Autres créances et comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créances d'exploitation sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Fournis. débiteurs, avances & acomptes	20 096	20 052	24 744	24 990	23,4%	1,0%
Personnel (y compris les organismes sociaux)	531	528	450	416	-14,8%	-7,5%
Etat	52 840	52 215	78 122	110 152	49,6%	41,0%
Comptes courants d'associés	190	190	483	913	>100%	89,2%
Autres	17 515	19 697	15 890	70 235	-19,3%	>100%
Autres créances et comptes de régularisation	91 172	92 681	119 688	206 706	29,1%	72,7%

Source : Vicenne

Au terme de l'exercice 2023, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 119 688 KMAD contre 92 681 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 27 007 (+29,1%) expliquée principalement par les variations suivantes :

- la hausse des créances envers l'Etat de 25 907 KMAD (+49,6%), essentiellement portée par SCRIM (+24 669 KMAD) et liée à la hausse de la TVA récupérable (facturée par les fournisseurs) et du crédit TVA¹.
- la hausse du poste « fournisseurs, débiteurs, avances & acomptes » de 4 692 KMAD (+23,4%), essentiellement portée par SCRIM (+1 516 KMAD), SOMA MEDICAL (+2 676 KMAD) et MABIOTECH (+627 KMAD) et due à la hausse des commandes des différentes filiales
- partiellement compensée par la baisse du poste « autres » de 3 807 KMAD (-19,3%), essentiellement portée par SCRIM (-1 460 KMAD), SOMA MEDICAL (-1 352 KMAD) et MABIOTECH (-1 257

¹Dont bénéficie les entités du Groupe lorsque la TVA récupérable supérieure à TVA collectée

KMAD) et correspondant principalement à des charges constatées d'avances, des refacturations aux partenaires et aux impôts différés.

Au terme de l'exercice 2024, les autres créances et comptes de régularisation s'établissent à 206 706 KMAD contre 119 688 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 87 018 (+72,7%) expliquée principalement par les variations suivantes :

- la hausse du poste « Etat » de 32 029 KMAD. Cette hausse, essentiellement portée par SCRIM (+21 546 KMAD) et MABIOTECH (+ 6 000 KMAD), correspondant essentiellement à la TVA récupérable (facturée par les fournisseurs) et au crédit de TVA
- la hausse du poste « autres » de 54 345 KMAD, principalement portée par MTS en lien avec une charge constatée d'avance pour un projet en cours.

Trésorerie-actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie-actif du Groupe sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Banques, Trésorerie générale et chèques postaux	14 882	11 135	10 270	34 330	-7,8%	>100%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	16	16	193	267	>100%	38,5%
Trésorerie-actif	14 898	11 150	10 463	34 597	-6,2%	>100%

Source : Vicenne

La trésorerie-actif s'établit à 34 597 KMAD en 2024, contre 10 463 KMAD en 2023 et 11 150 KMAD en 2022 PF. Elle est principalement portée par le poste « Banques, trésorerie générale et chèques postaux ».

Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Capital	450	450	450	10 000	0,0%	>100%
Primes liées au capital	99 850	99 850	99 850	177 030	0,0%	77,3%
Réserve	97 155	100 375	125 629	172 204	25,2%	37,1%
Réserves de conversion groupe	847	42	21	-60	-50,5%	<-100%
Résultat de l'exercice	48 582	46 644	58 649	91 217	25,7%	55,5%
Total capitaux propres	246 884	247 360	284 599	450 391	15,1%	58,3%
Intérêts hors groupe	5 329	5 736	4 893	4 900		

Source : Vicenne

A fin 2023, les capitaux propres consolidés s'établissent à 284 599 KMAD contre 247 360 KMAD à fin 2022PF, en hausse de 37 238 KMAD (+15,1%). Cette variation est principalement liée à :

- la hausse des réserves (25 254 KMAD ; +25,2%) liée à l'affectation partielle du résultat de l'exercice 2022 en réserves (24 591 KMAD), le reliquat ayant été distribué en dividendes (22 050 KMAD)
- la constatation d'un résultat net de 58 649 KMAD en 2023 (+25,7% par rapport à 2022 PF)

A fin 2024, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 450 391 KMAD contre 284 599 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 165 793 KMAD (+58,3%) principalement expliquée par :

- La hausse du capital social (+9 550 KMAD) expliquée par (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+62 KMAD) et (ii)

l'augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission réalisée en avril 2024 (+9 488 KMAD) ;

- La hausse des primes d'émission (+77 180 KMAD) liée à (i) l'augmentation de capital par compensation de comptes courants d'associés réalisée en janvier 2024 (+99 681 KMAD) compensée par (ii) l'augmentation de capital par incorporation de prime d'émission réalisée en avril 2024 (-9 488 KMAD) et par (iii) la distribution de dividendes exceptionnels de (-13 012 KMAD) prélevés de la prime d'émission ;
- la hausse des réserves de 46 575 KMAD (+37,1%) principalement liée à l'affectation partielle du résultat net 2023 en réserves (+34 575 KMAD), le reliquat (12 000 KMAD) ayant été distribué en dividendes au titre de l'exercice 2023
- la constatation d'un résultat net de 91 223 KMAD en 2024 (+54,2% par rapport à 2023)

Emprunts et dettes financières

L'évolution des emprunts et dettes financières sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Crédits moyen-terme	61 024	60 800	50 679	65 936	-16,6%	30,1%
Trésorerie-passif	24 339	24 253	44 932	47 595	85,3%	5,9%
Concours bancaires (Refinancement)	70 384	70 384	98 495	173 039	39,9%	75,7%
Total emprunts et dettes financières	155 747	155 437	194 107	286 570	24,9%	47,6%

Source : Vicenne

Les emprunts et dettes financières sont constituées de crédits moyen terme, de trésorerie-passif ainsi que de concours bancaires (refinancements liés aux importations).

A fin 2023, les emprunts et dettes financières s'élèvent à 194 107 KMAD contre 155 437 KMAD à fin 2022PF, soit une hausse de 38 670 KMAD expliquée par :

- la hausse de la trésorerie-passif de 20 679 KMAD, les entités ayant connu une évolution significative étant SCRIM (+22 187 KMAD), MABIOTECH (-855 KMAD) et SOMA Médical (-907 KMAD) ;
- la hausse des dettes de refinancement de 28 112 KMAD, essentiellement portée par SCRIM (+9 090 KMAD), MABIOTECH (+ 5 987 KMAD) et SOMA Médical (+13 035 KMAD) ;
- compensées partiellement par la baisse du poste « crédits moyen terme » de 10 121 KMAD principalement portée par Vicenne (-5 113 KMAD), SCRIM (-2 671 KMAD), MABIOTECH (-1 074 KMAD) et SOMA Médical (-907 KMAD). Ces baisses résultent des remboursements continus et progressifs des contrats de crédits par ces entités. A noter que Vicenne a souscrit à un nouvel emprunt bancaire d'un montant de 4 000 KMAD auprès de Bank of Africa en novembre 2023.

A fin 2024, les emprunts et dettes financières s'élèvent à 286 570 KMAD contre 194 107 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 92 463 KMAD expliquée par :

- la hausse des dettes de refinancement de 74 543 KMAD, notamment au niveau de SCRIM (+ 59 544 KMAD) et MABIOTECH (+16 214 KMAD),
- la hausse des crédits moyen terme de 15 257 KMAD expliquée par :
 - ✓ la souscription par Vicenne, SCRIM et SOMA Médical à de nouveaux emprunts bancaires de montants respectifs de 27 000 KMAD, 2 000 KMAD et 1 000 KMAD auprès de BMCI (Vicenne) et Arab Bank (SCRIM et Soma Médical)
 - ✓ partiellement compensée par le remboursement continu et progressif des contrats de crédits (-14 743 KMAD).
- la hausse de la trésorerie-passif de 2 663 KMAD.

Provisions

L'évolution des provisions sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Provisions pour impôts	546	-	-	5 000	<i>n.a</i>	<i>n.a</i>
Provisions pour risques	58	58	78	969	33,8%	>100%
Provisions pour pertes de change	4 908	4 908	2 412	1 876	-50,8%	-22,3%
Provisions pour litiges	4 322	4 322	322	-	-92,5%	-100,0%
Provisions Ecart d'acquisition	1 140	1 140	983	-	-13,8%	-100,0%
Total provisions	10 974	10 428	3 795	7 845	-63,6%	>100%

Source : Vicenne

A fin 2023, les provisions s'élèvent à 3 795 KMAD contre 10 428 KMAD à fin 2022, soit une baisse de 6 633 KMAD (-63,6%), principalement liée à :

- la baisse des provisions pour litiges clients de 4 000 KMAD (-92,5%) due à une perte inférieure au montant provisionné ;
- la baisse des provisions pour pertes de change de 2 495 (-50,8%) liée à une relative stabilité des devises après une hausse constatée en 2022.

A fin 2024, les provisions s'élèvent à 7 845 KMAD contre 3 795 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 4 049 KMAD (>100%), essentiellement portée par :

- la hausse des provisions pour impôts de 5 000 KMAD (>100%) liée à une régularisation fiscale au niveau de MABIOTECH ;
- l'augmentation des provisions pour risques de 891 KMAD (>100%), expliquée par des dossiers (clients) mis en contentieux ;
- partiellement compensée par la baisse (i) des provisions pour pertes de changes de 537 KMAD, (ii) des provisions pour litiges de 322 KMAD et (iii) des provisions pour écarts d'acquisitions de 983 KMAD.

Passif circulant

L'évolution du passif circulant sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Fournisseurs et comptes rattachés	191 074	174 456	237 665	269 934	36,2%	13,6%
Autres dettes et comptes de régularisation	216 355	214 801	288 821	296 416	34,5%	2,6%
Passif circulant	407 429	389 258	526 486	566 350	35,3%	7,6%

Source : Vicenne

Dettes fournisseurs

L'évolution des dettes fournisseurs sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Fournisseurs et comptes rattachés	191 074	174 456	237 665	269 934	36,2%	13,6%

Source : Vicenne

A fin 2023, les dettes fournisseurs s'élèvent à 237 665 KMAD contre 174 456 KMAD à fin 2022PF, en hausse de 63 209 KMAD (+36,2%). Les filiales ayant connu les variations les plus significatives sont SCRIM (+52 842 KMAD), Mabiotech (17 488 KMAD) et SOMA MEDICAL (- 5 067 KMAD).

A fin 2024, les dettes fournisseurs s'établissent à 269 934 KMAD, en hausse de 32 269 KMAD (+13,6%) par rapport à l'exercice précédent. Les filiales ayant connu les variations les plus significatives sont MTS (+41 085 KMAD), SOMA MEDICAL (15 461 KMAD) et SCRIM (-17 548 KMAD).

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dettes fournisseurs par filiale sur la période 2022-2024 et par ancienneté en 2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	2024	
					< 1 an	> 1 an
Vicenne	5 017	5 017	4 542	4 364	1 083	3 281
SCRIM	134 613	134 613	187 455	169 907	124 051	45 856
Mabiotech	12 542	12 542	30 030	22 802	22 733	69
SOMA	17 702	17 702	12 635	28 095	27 823	272
Saïss Environnement	3 350	3 350	1 936	2 609	2 070	539
MTS	1 169	1 169	957	42 042	42 042	-
Best Health Africa	47	47	29	29	25	4
Chimiotec	18	18	82	86	86	-
TMS	16 618	-	-	-	-	-
Total dettes fournisseurs	191 074	174 456	237 665	269 934	219 913	50 021

Source : Vicenne

A fin 2024, la part des dettes fournisseurs et comptes rattachés datant de moins d'un an était de 81%.

Autres dettes et comptes de régularisation

L'évolution des autres dettes et comptes de régularisation sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Clients - Avances et acomptes	51 392	51 392	109 873	108 084	>100%	-1,6%
Personnel	5 214	5 065	5 322	5 518	5,1%	3,7%
Etat	69 274	68 227	76 975	99 909	12,8%	29,8%
Dette d'acquisition Mabiotech	67 403	67 403	-	-	-100,0%	n.a
GAP (Mabiotech) incluant intérêts	10 000	10 000	13 794	-	37,9%	-100,0%
Comptes courants associés	4 259	4 259	74 023	23 165	>100%	-68,7%
Dette bancaire court terme	-	-	-	46 500	n.a	>100%
Divers débiteurs	4 726	4 681	3 647	3 074	-22,1%	-15,7%
Autres dettes (Ecart de conversion- PCA-ID)	4 086	3 775	5 187	10 166	37,4%	96,0%
Autres dettes et comptes de régularisation	216 355	214 801	288 821	296 416	34,5%	2,6%

Source : Vicenne

A fin 2023, les autres dettes et comptes de régularisation ont connu une hausse de 74 020 KMAD (+34,5%) pour s'établir à 288 821 KMAD. Cette augmentation est principalement due à la combinaison des variations suivantes :

- l'augmentation du poste « clients - avances et acomptes » de 58 481 KMAD, portée essentiellement par SCRIM (48 345 KMAD) et MABIOTECH (+10 178 KMAD) en lien avec la hausse des commandes ;
- la hausse du poste « Etat » de 8 749 KMAD principalement liée à la TVA facturée par les entités du Groupe suite à la hausse de l'activité
- la conversion de la dette d'acquisition de Mabiotech (67 403 KMAD) en compte courant associé envers M. Moufid Benkirane, actionnaire de Vicenne depuis septembre 2023

- la hausse du poste « GAP (Mabiotech) » de 3 794 KMAD, correspondant aux intérêts sur la garantie actif-passif conclue dans le cadre du rachat de Mabiotech par Vicenne en 2020. Le montant total de cette garantie (10 000 KMAD) ainsi que ses intérêts ont été remboursés en 2024.

A fin 2024, les autres dettes et comptes de régularisation ont connu une hausse de 7 594 KMAD (+2,6%) pour s'établir à 296 416 KMAD. Cette hausse est principalement due à la combinaison des variations suivantes :

- la baisse des comptes courants associés (- 49 947 KMAD ; -67%) expliquée par :
 - ✓ l'investissement d'Amethis Fund II en janvier 2024 d'un montant de 43 256 KMAD (en CCA) en perspective de l'augmentation de capital réalisée le même mois
 - ✓ l'augmentation de capital (réalisée en janvier 2024) par compensation de compte courant d'associés d'un montant total de (-99 742 KMAD), souscrite par Amethis Fund II (-49 871 KMAD) et M. Moufid Benkirane (-49 871 KMAD)
 - ✓ le remboursement du reliquat du compte courant associé envers M. Moufid Benkirane (-17 532 KMAD)
 - ✓ les dividendes distribués et non versés au titre de l'exercice 2023 (+23 155 KMAD)
- Le remboursement total de la garantie actif passif (-10 000 KMAD) conclue dans le cadre de l'acquisition de Mabiotech par Vicenne en 2020, ainsi que ses intérêts (-3 794 KMAD)
- la hausse du poste « dettes bancaire court terme » de 46 500 KMAD en raison d'un besoin ponctuel de trésorerie ;
- la hausse du poste « Etat » de 22 933 KMAD correspondant essentiellement à la TVA facturée par les différentes entités du Groupe suite à la hausse de l'activité;

Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2022-2024 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Financement permanent	418 934	418 961	487 394	749 705	16,3%	53,8%
Actif immobilisé	110 596	109 792	95 713	81 522	-12,8%	-14,8%
Fonds de roulement	308 337	309 169	391 681	668 183	26,7%	70,6%
Actif circulant	700 869	687 277	907 704	1 199 936	32,1%	32,2%
Passif circulant	407 429	389 258	526 486	566 350	35,3%	7,6%
Besoin en fonds de roulement	293 440	298 019	381 218	633 586	27,9%	66,2%
Trésorerie nette	14 898	11 150	10 463	34 597	-6,2%	>100%

Source : Vicenne

Le financement permanent se compose des capitaux propres et du passif non courant.

A fin 2023, les capitaux propres ont connu une hausse de 37 238 KMAD (+15,1%) par rapport à fin 2022 pour s'établir à 284 599 KMAD, les intérêts hors groupes ont baissé de 843 KMAD (-14,7%) et les emprunts et dettes financières ont augmenté de 38 670 KMAD (+24,9%) pour s'établir à 194 107 KMAD. Les provisions ont connu une légère baisse de 6 633 KMAD (-63,6%) atteignant 3 795 KMAD.

L'actif immobilisé a quant à lui baissé de 14 078 KMAD (-12,8%) à fin 2023 pour s'établir à 95 713 KMAD. Par conséquent, le fonds de roulement s'établit à 391 681 KMAD en hausse de 82 511 KMAD (+26,7%) par rapport à l'exercice précédent. L'activité du Groupe a généré un BFR de 381 218 KMAD, en hausse par rapport à l'exercice 2022PF (+83 199 KMAD, soit +27,9%), qui s'explique par la combinaison des variations suivantes :

- l'augmentation de l'actif circulant de 220 428 KMAD (+32,1%) portée notamment par la hausse des créances clients et comptes rattachés de 137 214 KMAD (+26,1%), ainsi que la hausse des stocks de 56 206 KMAD (+82,5%) ;
- compensée par l'augmentation du passif circulant de 137 229 (+35,3%) portée notamment par la hausse des dettes fournisseurs et comptes rattachés de 63 209 KMAD (+36,2%) et des autres dettes et comptes de régularisation de 74 020 KMAD (+34,5%).

Ainsi, la trésorerie nette s'établit à 10 463 KMAD à fin 2023, contre 11 150 KMAD à fin 2022PF.

A fin 2024, les capitaux propres ont affiché une hausse de 165 793 KMAD (+58,3%) par rapport à fin 2023 pour s'établir à 450 391 KMAD, les intérêts hors groupe se sont établis à 4 900 KMAD, soit un niveau quasi stable par rapport à l'exercice précédent (+6 KMAD ; +0,1%), les emprunts et dettes financières ont enregistré une hausse de 92 463 KMAD (+47,6%) et s'établissent à 286 570 KMAD, tandis que les provisions ont connu une légère hausse de 4 049 KMAD (>100%) pour atteindre 7 845 KMAD.

L'actif immobilisé est en baisse de 14 192 KMAD (-14,8%) à fin 2024 pour s'établir à 81 522 KMAD. Ainsi, le fonds de roulement s'établit à 668 183 KMAD en hausse de 276 503 KMAD (+70,6%) par rapport à fin 2023. L'activité du Groupe a généré un BFR de 633 586 KMAD, en hausse de 252 368 KMAD (+66,2%) par rapport à l'exercice précédent, expliquée par les variations suivantes :

- la hausse de l'actif circulant de 292 232 KMAD (+32,2%) portée par la hausse des stocks de 36 308 KMAD (+29,2%) et la hausse des créances clients de 168 907 KMAD (25,4%) ;
- compensée partiellement par la hausse du passif circulant de 39 864 KMAD (+7,6%) portée par (i) la hausse des dettes fournisseurs de 32 269 KMAD (+13,6%) et (ii) la hausse des autres dettes et comptes de régularisation de 7 594 KMAD (+2,6%).

Ainsi, la trésorerie nette s'élève à 34 597 KMAD à fin 2024, contre 10 463 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 24 134 KMAD (>100%), en lien avec une augmentation du fonds de roulement de 276 503 KMAD supérieure à celle du BFR de 252 368 KMAD.

Ratios de rentabilité

L'évolution de la rentabilité sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Résultat net	51 100	47 300	59 142	91 223	25,0%	54,2%
Capitaux propres (incluant intérêts hors groupe)	252 213	253 096	289 492	455 291	14,4%	57,3%
Rentabilité des capitaux propres (ROE) (1)	20,3%	18,7%	20,4%	20,0%	1,7 pts	-0,4 pts
Total bilan	826 363	808 219	1 013 881	1 316 055	25,4%	29,8%
Rentabilité de l'actif (ROA)	6,2%	5,9%	5,8%	6,9%	0,0 pts	1,1 pts

Source : Vicenne

(1) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(2) ROA = Résultat net / Total bilan

Rentabilité des capitaux propres

A fin 2023, la rentabilité des capitaux propres du Groupe Vicenne s'établit à 20,4%, en hausse de 1,7 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse du résultat net de 11 842 KMAD (+25,0%) partiellement compensé par la hausse des capitaux propres (incluant intérêts hors groupe) de 36 396 KMAD (+14,4%) sur la période.

A fin 2024, la rentabilité des capitaux propres du Groupe Vicenne s'établit à 20,0%, en baisse de 0,4 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse des capitaux propres (incluant intérêts hors groupe) de 165 814 KMAD (+57,3%) supérieure à la hausse du résultat net de 32 097 KMAD (54,3%) sur la période.

Rentabilité de l'actif

A fin 2023, la rentabilité de l'actif s'établit à 5,8% contre 5,9% à fin 2022PF, soit une légère baisse liée à une augmentation du total bilan (205 662 KMAD ; +25,4%) supérieure à celle du résultat net (+11 842 KMAD ; +25,0%).

A fin 2024, la rentabilité de l'actif s'établit à 6,9% contre 5,8% à fin 2023, soit une hausse de 1,1 pts, en raison d'une hausse du résultat net de (32 082 KMAD ; +54,2%) supérieure à celle du total bilan (302 175 KMAD ; +29,8%).

Ratios de rotation

Le tableau ci-dessous présente les ratios de rotation sur la période 2021-2023 :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Stock de matières et fournitures consommables	68 109	68 109	124 315	160 623	82,5%	29,2%
Chiffre d'affaires HT	592 679	582 240	699 692	836 623	20,2%	19,6%
Ratio de rotation des stocks de matières consommables (en jours de CA HT) (1)	42j	43j	65j	70j	22j	5j
Créances clients et comptes rattachés nets *	483 634	475 095	553 828	724 524	16,6%	30,8%
Chiffre d'affaires TTC	711 215	698 689	839 631	1 003 947	20,2%	19,6%
Délai de paiement des clients (en jour de CA TTC) (2)	248j	248j	241j	263j	-7j	23j
Dettes fournisseurs et comptes rattachés nets *	170 978	154 405	212 921	244 945	37,9%	15,0%
Achats consommés TTC	356 816	356 050	427 842	496 158	20,2%	16,0%
Autres charges externes TTC	75 097	73 051	92 292	114 931	26,3%	24,5%
Délai de paiement des fournisseurs (en jours d'achats TTC) (3)	144j	131j	149j	146j	18j	-3j

Source : Vicenne

(1) Taux de rotation des stocks = (Stocks / Chiffre d'affaires HT) * 365 jours

(2) Taux de rotation des créances clients = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) * 365 jours

(3) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures TTC + Autres charges externes TTC) * 365 jours Le taux de TVA appliqué est de 20%

(*) Nets des avances et acomptes

Rotation des stocks

Le délai de rotation des stocks s'établit en moyenne à 59 jours de chiffre d'affaires HT sur la période 2022PF- 2024.

Au terme de l'exercice 2023, le délai de rotation des stocks augmente de 22 jours par rapport à 2022PF pour s'établir à 65 jours, résultant d'une progression des stocks (+82,5%) plus importante que celle du chiffre d'affaires (+20,2%).

Au terme de l'exercice 2024, le délai de rotation des stocks augmente de 5 jours par rapport à 2023 pour s'établir à 70 jours, résultant d'une augmentation des stocks (+29,2%) combinée à la progression du chiffre d'affaires de +19,6%.

Rotation des créances clients

Le délai de rotation des créances clients s'établit en moyenne à 251 jours de chiffre d'affaires sur la période 2022PF-2024.

En 2023, le délai de rotation des créances clients s'est établi à 241 jours de chiffre d'affaires, contre 248 jours de chiffre d'affaires en 2022PF. Cette baisse est due à une progression du chiffre d'affaires TTC (+20,2%) plus importante que celle des créances clients et comptes rattachés¹ (+16,6%).

En 2024, le délai de rotation des créances clients s'est établi à 263 jours de chiffre d'affaires TTC, en hausse de 23 jours par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution résulte d'une progression des créances clients et comptes rattachés² (+30,8%) plus importante que celle du chiffre d'affaires (+19,6%).

Rotation des dettes fournisseurs

Le délai de rotation des dettes fournisseurs s'établit en moyenne à 142 jours d'achats sur la période 2022PF-2024.

Au terme de l'exercice 2023, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente de 18 jours par rapport à 2022PF pour s'établir à 149 jours, résultant d'une progression des dettes fournisseurs (+37,9%) supérieure à celle des (i) achats consommés (+20,2%) et (ii) autres charges externes (+26,3%).

Au terme de l'exercice 2024, le délai de rotation des dettes fournisseurs baisse de 3 jours par rapport à 2023 pour s'établir à 146 jours, résultant de hausses des (i) achats consommés (+16,0%) et (ii) autres charges externes (+24,5%) plus importantes que celle des dettes fournisseurs (+15,0%) sur la période.

Interest coverage ratio

L'évolution de l'interest coverage ratio sur la période 2022PF-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
EBE (A)	113 312	107 140	138 464	174 325	29,2%	25,9%
Charges d'intérêts (B)	3 922	3 674	10 478	11 938	>100%	13,9%
Interest coverage ratio C = A/B	28,9x	29,2x	13,2x	14,6x	-15,9x	1,4x

Source : Vicenne

A fin 2023, l'interest coverage ratio s'établit à 13,2x, soit un niveau en baisse (-15,9x) par rapport à 2022PF. Cette variation est liée à une hausse des charges d'intérêts (>100%) à un rythme plus important que celui de l'EBE (+29,2%) sur la période 2022PF-2023.

A fin 2024, l'interest coverage ratio s'établit à 14,6x contre 13,2x en 2023, soit une augmentation de 1,4x liée à une hausse de l'EBE de 35 861 KMAD (+25,9%) supérieure à celle des charges d'intérêts de 1 460 KMAD (+13,9%) sur la période 2023-2024.

¹ Nets des avances et acomptes

² Nets des avances et acomptes

Endettement net

L'évolution de l'endettement net et du *gearing* sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23-24
Crédit moyen terme	61 024	60 800	50 679	65 936	-16,6%	30,1%
Dette de refinancement	70 469	70 384	98 495	173 039	39,9%	75,7%
Trésorerie-passif	24 253	24 253	44 932	47 595	85,3%	5,9%
Total dettes financières	155 747	155 437	194 107	286 570	24,9%	47,6%
Trésorerie-actif	14 898	11 150	10 463	34 597	-6,2%	>100%
Dette bancaire (court terme)	-	-	-	46 500	<i>n.a</i>	>100%
Dette d'acquisition Mabiotech	67 403	67 403	-	-	-100,0%	<i>n.a</i>
GAP (acquisition Mabiotech)	10 000	10 000	13 794	-	37,9%	-100,0%
Autres comptes courants d'associés	4 259	4 259	74 023	23 165	>100%	-68,7%
Endettement net (1)	222 511	225 949	271 461	321 638	20,1%	18,5%
Dette crédit-bail	4 395	4 395	33 791	35 758	>100%	5,8%
Endettement net incluant crédit-bail	226 907	230 344	305 253	357 396	32,5%	17,1%
Capitaux propres (incluant intérêts hors groupe)	252 213	253 096	289 492	455 291	14,4%	57,3%
Gearing (2)	88,2%	89,3%	93,8%	70,6%	4,5 pts	-23,1 pts
Total Bilan	826 363	808 219	1 013 881	1 316 055	25,4%	29,8%
Ratio de solvabilité (3)	26,9%	28,0%	26,8%	24,4%	-1,2 pts	-2,3 pts

Source : Vicenne

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

(2) : Endettement net / Capitaux propres

(3) : Endettement net / Total bilan

Endettement net

A fin 2023, l'endettement net s'établit 271 461 KMAD, contre 225 949 KMAD à fin 2022PF, soit une augmentation de 45 513 KMAD (20,1%), expliquée principalement par la hausse (i) des dettes refinancement (+28 112 KMAD ; +39,9%) et de (ii) la trésorerie-passif (20 679 KMAD ; +85,3%), partiellement compensées par (iii) la baisse du poste « crédits moyen terme » (-10 121 KMAD ; -16,6%).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 321 638 KMAD, contre 271 461 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 50 176 KMAD (+18,5%), expliquée principalement par la hausse (i) de la dette de refinancement (74 543 KMAD ; +75,7%) et (ii) des crédits moyen terme (+15 257 KMAD ; +30,1%) partiellement compensées par l'augmentation (iii) de la trésorerie active (+24 134 KMAD ; >100%)

A noter que les règles comptables appliquées par le groupe Vicenne, conformes aux normes en vigueur au Maroc, et fixées en accord avec le commissaire aux comptes, ne prévoient pas la comptabilisation des encours de crédit-bail dans le bilan de la Société et de ses filiales.

Gearing

A fin 2023, le *gearing* s'établit à 93,8%, en hausse de 4,5 pts par rapport à fin 2022PF, liée à une progression de l'endettement net (45 513 KMAD, soit 20,1%) supérieure à celle des capitaux propres¹ (+36 396 KMAD, soit +14,4%).

¹ Incluant intérêts hors groupe

A fin 2024, le gearing s'établit à 70,6%, soit une baisse de 23,1 pts par rapport à fin 2023, liée à une hausse des capitaux propres¹ (+165 799 KMAD, soit +57,3%) supérieure à celle de l'endettement net (+50 176 KMAD, soit +18,5%).

Ratio de solvabilité

A fin 2023, le ratio de solvabilité s'établit à 26,8% contre 28,0% à fin 2022 PF, soit une légère baisse de 1,2 pts expliquée par une hausse de l'endettement net (20,1%) légèrement inférieure (en proportion) que celle du total bilan (+25,4%)

A fin 2024, le ratio de solvabilité s'établit à 24,4% contre 26,8% à fin 2023, soit une baisse de 2,3pts qui s'explique par une hausse de l'endettement net (+18,5%) légèrement inférieure (en proportion) à celle du total bilan (+29,8%).

¹ Incluant intérêts hors groupe

III.2.4 Analyse du tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie consolidé du Groupe Vicenne sur la période 2022-2024 se présente comme suit :

En KMAD	2022	2022PF	2023	2024	Var. 22PF-23	Var. 23- 24
Résultat net global des sociétés consolidées	51 100	47 300	59 142	91 223	25,0%	54,2%
Elim. des amortissements et provisions	19 532	18 839	9 753	20 851	-48,2%	>100%
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-202	-202	-152	-4	-24,7%	-97,2%
Elim. des produits de dividendes	-	-	1	-	n.a	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	70 430	65 937	68 743	112 070	4,3%	63,0%
Elim. de la charge (produit) d'impôt	37 409	36 166	42 359	47 735	17,1%	12,7%
Elim. du coût de l'endettement financier net	5 935	3 672	10 476	11 938	>100%	14,0%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	113 774	105 775	121 578	171 743	14,9%	41,3%
Incidence de la variation des stocks	-8 203	-8 203	-56 206	-36 389	>100%	-35,3%
Incidence de la variation des créances clients	-167 028	-165 828	-165 185	-253 900	-0,4%	53,7%
Incidence de la variation des dettes fournisseurs	78 789	76 222	133 956	-29 408	75,7%	<-100%
Impôts payés	-37 223	-35 980	-41 235	-51 193	14,6%	24,2%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-19 891	-28 013	-7 092	-199 146	-74,7%	>100%
Incidence des variations de périmètre	-12 604	-17 283	-	-	-100,0%	n.a
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-5 102	-5 063	-3 023	-3 345	-40,3%	10,6%
Acquisition d'actifs financiers	-	-	-	-	n.a	n.a
Variation des prêts et avances consentis	-2 405	-2 128	648	737	>100%	13,8%
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	202	202	193	4	-4,5%	n.a
Dividendes reçus	-	-	-1	-	n.a	-100,0%
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-6 550	-	-	-	n.a	n.a
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-26 460	-24 272	-2 184	-2 604	-91,0%	19,2%
Augmentation de capital	-	-	-	99 742	n.a	n.a
Emission d'emprunts	296	-	-	30 402	n.a	n.a
Remboursement d'emprunts	-6 320	-3 925	-10 121	-15 145	>100%	49,6%
Intérêts financiers nets versés	-3 803	-3 555	-10 334	-11 514	>100%	11,4%
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	3 869	3 869	-15 438	-8 488	<-100%	-45,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-18 870	-18 870	-4 254	53 748	-77,5%	>100%
Autres flux liés aux opérations de financement	10 794	10 794	28 112	74 543	>100%	>100%
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-14 034	-11 686	-12 036	223 289	3,0%	>100%
Incidence de la variation des taux de change	250	174	-55	-68	<-100%	23,6%
Incidence des changements de principes comptables	10 101	10 101	-	-	-100,0%	n.a
Variation de trésorerie	-50 033	-53 695	-21 366	21 472	-60,2%	>100%
Trésorerie d'ouverture	40 592	40 592	-13 103	-34 469	<-100%	>100%
Trésorerie de clôture	-9 441	-13 103	-34 469	-12 998	>100%	-62,3%

Source : Vicenne

Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles

En 2023, le flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'établit à 7 092 KMAD contre 28 013 KMAD en 2022PF, soit une hausse de 20 921 KMAD principalement liée à une variation des dettes fournisseurs plus importante en 2023 (133 956 KMAD) par rapport à 2022PF (76 222 KMAD), partiellement compensée par une augmentation de la variation des stocks (-48 003 KMAD) et des impôts payés (-5 255 KMAD) entre les deux périodes.

En 2024, le flux net de trésorerie généré par l'activité s'établit à -199 146 KMAD contre -7 092 KMAD en 2023, en baisse de -192 054 KMAD, principalement liée à une hausse de la variation des créances clients en 2024 (-253 900 KMAD) par rapport à 2023 (-165 185 KMAD), et une baisse de la variation des dettes fournisseurs en 2024 (-29 408 KMAD) par rapport à 2023 (133 956 KMAD). Ces variations sont principalement dues à la croissance des filiales du Groupe (CA consolidé en hausse de +19,6% en 2024).

Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement

En 2022PF, le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement a atteint 24 272 KMAD, et se décompose comme suit :

- Incidence du changement de périmètre (17 283 KMAD) lié principalement à :
 - l'acquisition de 75% du capital et des droits de vote de Saiss Environnement (12 470 KMAD)
 - la sortie de TMS du périmètre de consolidation (4 679 KMAD)
- la variation des prêts et avances consentis (2 128 KMAD) correspondant à des dépôts en numéraire en garantie de cautions administratives ;
- l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (5 063 KMAD), dont 3 100 KMAD d'immobilisations corporelles, essentiellement liés à l'aménagement et 1 963 KMAD d'immobilisations incorporelles (logiciels, etc.)

En 2023, le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement a atteint 2 184 KMAD, principalement liés à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (3 023 KMAD), qui se décomposent comme suit :

- charges à répartir (2 275 KMAD) liées principalement des frais de conseil liés à la mise à niveau de la plateforme logistique
- acquisition de concessions, brevets et droits similaires (186 KMAD);
- acquisition d'immobilisations corporelles (561 KMAD) portant essentiellement sur des agencements et aménagements divers

En 2024, le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement a atteint 2 604 KMAD, en lien avec :

- l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant total de 971 KMAD portant essentiellement sur (i) installations techniques matériels et outillages pour 606 KMAD, et (ii) 233 KMAD pour autres immobilisations corporelles (agencements et aménagements divers) ;
- l'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant total de 2 374 KMAD, répartis en 2 180 KMAD de frais d'établissement et 194 KMAD de concessions, brevets et droits similaires.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement

En 2022PF, le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'établit à -11 686 KMAD, dont (i) -3 925 KMAD de remboursement d'emprunts, (ii) -3 869 de dividendes versés aux actionnaires du Groupe, (iii) -3 555 KMAD d'intérêts financiers net versés, (iv) -18 870 KMAD de dividendes payés aux minoritaires, ainsi que (v) 10 794 KMAD d'autres flux liés aux opérations de financement.

En 2023, le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'élève à -12 036 KMAD. Ce montant se décompose comme suit : (i) -10 121 KMAD de remboursement d'emprunts, (ii) -15 438 de dividendes payés

aux actionnaires du Groupe, (iii) -10 334 KMAD d'intérêts financiers net versés, (iv) -4 254 KMAD de dividendes payés aux minoritaires et finalement (v) 28 112 KMAD d'autres flux liés aux opérations de financement.

En 2024, le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'élève à 223 289 KMAD. Ce montant se décompose essentiellement comme suit : (i) 99 742 KMAD d'augmentation de capital, (ii) 30 402 KMAD d'émission d'emprunts, (iii) -15 145 KMAD de remboursement d'emprunts, (iv) -11 514 KMAD d'intérêts nets versés, (v) 8 488 KMAD de dividendes payés aux actionnaires du Groupe, (vi) 53 748 KMAD de dividendes payés aux minoritaires, ainsi que (vii) 74 543 KMAD de d'autres flux liés aux opérations de financement.

PARTIE V – PERSPECTIVES

I. Orientations stratégiques du groupe Vicenne

La vision stratégique du groupe Vicenne s'articule autour de 4 principaux axes : (i) le renforcement de son positionnement sur les activités existantes, (ii) le développement de nouveaux produits / métiers complémentaires (iii) la croissance externe, et (iv) l'internationalisation. L'introduction en bourse du Groupe permettra notamment de concrétiser cette stratégie et ces ambitions.

Renforcement du positionnement du Groupe

S'imposant comme l'un des principaux fournisseurs d'équipements, de solutions et de services à forte composante technologique destinés aux professionnels de la santé au Maroc, le groupe Vicenne entend renforcer son positionnement sur les activités existantes. A cet effet, le Groupe s'est fixé les principaux objectifs suivants :

- Consolider son positionnement dans les segments des équipements et consommables tout en demeurant à l'avant-garde des dernières innovations technologiques afin d'en faire bénéficier ses clients ;
- Renforcer ses activités de traitement des déchets médicaux, notamment par l'accroissement de ses capacités de production et l'expansion de sa présence géographique dans l'objectif de disposer de trois unités régionales (Fès/Meknès, Rabat/Casa et Marrakech/Agadir).
- Maximiser les synergies entre les différentes activités du Groupe afin d'offrir une gamme complète de produits et de services, et positionner le Groupe comme un « one-stop-shop » privilégié pour les professionnels de santé publics et privés.

Développement de nouvelles gammes de produits / services

Le Groupe prévoit également d'élargir son portefeuille de produits et services, et de se positionner sur de nouveaux métiers à forte complémentarité avec ses activités existantes. Pour y parvenir, le Groupe s'est fixé les objectifs suivants :

- Continuer à nouer et développer des partenariats stratégiques avec des fournisseurs de technologies médicales innovantes, en vue d'élargir l'offre de produits et services du Groupe
- Adresser de nouveaux segments à forte valeur ajoutée au Maroc et en Afrique

Ces objectifs visent à diversifier les activités du Groupe tout en s'inscrivant dans des dynamiques de marché porteurs à moyen et long terme.

Croissance externe

En complément des axes précités, le Groupe prévoit également de poursuivre sa stratégie « Buy & Build », consistant à acquérir de nouvelles sociétés à fort potentiel, proposant des produits et services complémentaires à l'offre du Groupe, et de les intégrer en maximisant les synergies intragroupes. Une part importante des fonds levés à l'IPO sera notamment destinée à financer des opérations de fusions-acquisitions. Cette démarche a pour objectif de renforcer la position de Vicenne sur certains segments et à en développer de nouveaux. A noter que sur les cinq dernières années, le Groupe a réalisé 3 opérations M&A, dont l'acquisition en deux temps de 100%¹ du capital de Mabiotech (société spécialisée dans la distribution d'équipements et de réactifs de laboratoires), ainsi que 75% du capital de Saiss Environnement, société opérant dans la gestion des déchets médicaux.

Internationalisation

Pour répondre aux besoins et à la forte demande du marché africain, le groupe Vicenne envisage de :

¹ 75% du capital en 2020 et 25% en 2022

- Renforcer sa présence dans les pays où il opère actuellement dont notamment le Sénégal et la Côte d'Ivoire ;
- Déployer le modèle « One-stop-shop » lui permettant de devenir un interlocuteur de référence dans ses marchés de présence.

PARTIE VI – FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. Faits exceptionnels

Contexte macroéconomique et géopolitique

Le contexte international en 2022 a connu des perturbations géopolitiques et macro-économiques, ayant impactés de manière importante les coûts de l'énergie et des intrants en général, avec des répercussions sur l'activité et les marges des entreprises. Des facteurs tels que l'instabilité géopolitique mondiale, notamment la guerre en Ukraine, l'inflation mondiale, la pénurie de semi-conducteurs, le blocage du canal de Suez, la menace croissante des cyberattaques, ainsi que les impacts persistants de la pandémie de COVID-19 et de ses variants, ont engendré une fréquence accrue de perturbations dans les chaînes d'approvisionnement.

Face à ces défis, le Groupe a adopté des stratégies proactives pour atténuer l'impact financier de ces hausses de coûts.

Dans ce contexte, le Groupe a maintenu sa compétitivité sur le marché en mettant en place plusieurs actions (diversification des fournisseurs et des sources d'approvisionnement, renégociation des contrats, constitution de stock lorsque les prix sont bas, répercussions de la hausse des coûts des intrants et de livraison sur les ventes, etc.).

Contrôle fiscal en cours

Un contrôle fiscal a été initié en 2024 au niveau de MABIOTECH. Il porte sur

- l'impôt sur les sociétés (IS) et la contribution sociale de solidarité (CSS), pour la période du 1^{er} avril 2019 au 31 décembre 2023 ;
- la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), du 30 novembre 2019 au 31 décembre 2023 ;
- et l'impôt sur le revenu (IR) sur les salaires, pour les exercices 2020 à 2023.

Aucun autre contrôle fiscal n'a été engagé sur les 3 derniers exercices.

II. Litiges et affaires contentieuses

Le tableau ci-dessous présente les principaux litiges et affaires contentieuses dont fait l'objet le Groupe :

Entité	Statut de l'entité	Nature des litiges	Montant total des litiges (MAD)	Montant total provisionné (MAD)
Mabiotech	Demanderesse	Commercial	347 867	289 889
	Demanderesse	Commercial	869 178	724315
	Demanderesse	Commercial	310 000	310 000
SCRIM	Demanderesse	Commercial	980 000	980 000
	Demanderesse	Commercial	639 447	639 447
	Demanderesse	Commercial	726 522	622 102
	Défenderesse	Social	511 540	511 540
	Demanderesse	Commercial	911 954	759 962
Soma Medical	Demanderesse	Commercial	451 878	376 565
	Demanderesse	Commercial	392 950	- ¹
	Demanderesse	Commercial	399 016	307 305
Saiss	Demanderesse	Commercial	650 903	542 419
	Demanderesse	Commercial	297 043	247 536

Source : *Vicenne*

¹ L'absence de provision s'explique par le fait qu'il s'agit d'un contentieux et non d'un litige.

PARTIE VII - FACTEURS DE RISQUE

I. Facteurs de risques

I.1 Risque concurrentiel

Le risque concurrentiel recouvre à la fois le risque d'apparition d'un nouveau concurrent organisé et le risque de perdre des parts de marché par rapport aux concurrents existants. Le groupe Vicenne pourrait ainsi faire face à une intensification de la concurrence sur les marchés marocains ou africains de la distribution de matériel et d'équipements médicaux, ce qui entraînerait une baisse de ses parts de marché.

Pour mitiger ce risque, Vicenne négocie des clauses d'exclusivité pour la quasi-totalité des contrats conclus avec ses partenaires, et accorde une très grande importance au respect de ces contrats, lui permettant ainsi de satisfaire et fidéliser ses partenaires. De plus, Vicenne propose à ses clients des produits à la pointe de la technologie (et de marques leaders à l'international), ainsi qu'un accompagnement et un service aux meilleurs standards, lui conférant un avantage compétitif considérable. La diversité de l'offre de Vicenne constitue également un facteur de différenciation, en lui permettant de négocier des contrats élargis et d'être considéré comme « une solution globale » pour ses clients.

Par ailleurs, les experts techniques et les ingénieurs biomédicaux de Vicenne suivent de près les tendances du secteur et restent à l'affût des nouvelles avancées technologiques afin de proposer et faire bénéficier les clients du Groupe d'équipements et services adaptés au contexte du marché.

I.2 Risque lié à la perte d'un contrat partenaire

La relation vis-à-vis des partenaires/fournisseurs constitue un enjeu stratégique pour le groupe Vicenne. En effet, les changements imprévus dans les politiques, les préférences ou les conditions économiques de ces acteurs clés pourraient perturber ses opérations, affecter son approvisionnement et avoir un impact direct sur les résultats financiers du Groupe.

Ce risque est mitigé par :

- (a) le portefeuille client riche et diversifié du Groupe (plus de 2800 clients¹)
- (b) la crédibilité de Vicenne vis-à-vis de ses clients, basés notamment sur la connaissance fine du marché et de leurs besoins, et d'une expertise résultant de plusieurs décennies d'expérience sur le terrain, assurant ainsi aux partenaires des revenus conséquents et en croissance au fil des années
- (c) la solidité et la solvabilité financière du Groupe, se traduisant notamment par des garanties conséquentes octroyées à ses partenaires
- (d) le développement continu de nouveaux partenariats avec les fournisseurs du Groupe
- (e) la sécurisation des partenariats avec des contrats d'exclusivité
- (f) la fidélisation et la construction de relations long terme avec les fournisseurs en respectant les engagements du Groupe
- (g) la diversification des sources d'approvisionnement, des fournisseurs, des modalités contractuelles ainsi que des produits, services et métiers (équipements et réactifs de laboratoires depuis 2020, gestion des déchets médicaux depuis 2022, cartes génomiques à partir de 2025, etc.).

I.3 Risque lié à l'approvisionnement/rupture de stock

Vicenne, par la nature de son modèle opérationnel, importe les équipements et dispositifs médicaux de fabricants étrangers. Le Groupe est donc vulnérable à certains risques d'approvisionnement et logistiques pouvant impacter directement ses opérations.

¹ Sur la période 2021 - 2024

Les risques liés à l'approvisionnement/rupture de stock se rapportent à :

- La non-conformité du produit approvisionné ;
- Un retard de livraison ;
- Un manque / rupture de stock.

Pour mitiger ce risque, le Groupe :

- Procède à la qualification des fournisseurs dans une logique qualité / délais / coûts ;
- Met en place des processus opérationnels rigoureux avec ses partenaires ;
- Mène des analyses statistiques de la performance / des paramètres de commandes de ses fournisseurs ;
- Anticipe sur sa gestion de stock
Mets en place des plans pour faire face aux problèmes d'approvisionnement (gestion d'urgence / crise).

I.4 Risque lié aux conditions de stockage

Le risque lié aux conditions de stockage peut avoir un impact significatif sur la qualité des produits, la satisfaction des clients et les coûts opérationnels. Des conditions de stockage inadéquates peuvent entraîner la détérioration des biens stockés, la perte de la valeur marchande et même des problèmes de conformité réglementaire et sanitaire.

Afin de mitiger ce risque, le Groupe est dotée d'une plateforme logistique qui lui permet de gérer de façon fiable et informatisée les règles de stockage en appliquant des protocoles stricts de stockage et des contrôles continus

Les 3 filiales SCRIM, SOMA MEDICAL et MABIOTECH sont certifiées ISO 13485, norme industrielle spécifique reconnue au niveau international pour les systèmes de management de la qualité. Elle est conçue et destinée aux organismes impliqués dans la conception, le développement, la production, l'installation, l'entretien et la vente de dispositifs médicaux.

Par ailleurs, le Groupe forme et sensibilise les manipulateurs des stocks à l'importance du respect des règles de stockage en imposant un suivi rigoureux des stocks et un niveau d'hygiène élevé permettant le stockage dans des zones propres.

I.5 Risque lié aux exigences réglementaires

Le Groupe est soumis aux réglementations en vigueur dans le secteur de la Santé (normes et réglementations concernant l'importation et la certification des équipements et dispositifs médicaux, etc.). Vicenne doit également faire face à d'éventuelles mises en conformité en cas d'évolution ou d'application plus stricte d'une ou plusieurs dispositions réglementaires sur les produits importés et distribués.

Afin de mitiger ce risque, le groupe Vicenne (i) effectue une veille réglementaire continue pour anticiper les évolutions législatives, (ii) s'assure de la conformité de ses opérations à travers des audits internes et externes, (iii) collabore étroitement avec les autorités et organismes de régulation pour adapter ses pratiques, et (iv) met en place des formations régulières pour sensibiliser ses équipes aux nouvelles exigences réglementaires.

A cet égard, SCRIM, SOMA Médical et MABIOTECH sont certifiées ISO13485 (version 2016)¹, norme précisant les exigences des systèmes de management de la qualité pour l'industrie des dispositifs médicaux. MABIOTECH est également certifiée ISO 9001 (version 2015 depuis 2012) (norme de management de qualité). Par ailleurs, Saiss Environnement a pour objectif d'être certifiée ISO14001 (norme définissant les exigences d'un système de management environnemental) d'ici T1 2026.

¹ SCRIM et SOMA Médical depuis 2023, et MABIOTECH depuis 2022

I.6 Risque lié aux délais de paiement des contreparties

En tant que distributeur d'équipements et de dispositifs médicaux, le groupe Vicenne est soumis à des délais de paiement variant selon la typologie des équipements fournis. Certains produits, notamment les équipements lourds, nécessitent une installation, une mise en service, voire une formation des utilisateurs avant de donner lieu au règlement. De plus, les décalages d'ouverture des nouveaux établissements de santé peuvent être également de nature à entraîner un léger allongement des délais de paiement.

Afin d'atténuer ce risque, le Groupe (i) met en place une gestion proactive de ses flux de trésorerie en optimisant la collecte des créances, (ii) renforce ses conditions contractuelles pour réduire les délais de paiement, et (iii) établit un processus de suivi rigoureux des créances, fondé sur une analyse approfondie de la santé financière des clients.

I.7 Risque opérationnel lié aux opérations d'acquisitions

Le plan de développement du groupe Vicenne passe notamment par de la croissance externe telle que l'acquisition de Mabiotech et de Saiss Environnement effectuée au cours de ces dernières années. Les opérations de M&A peuvent entraîner un risque de mauvaise intégration de la société cible. Afin de mitiger ce risque, les opérations M&A font l'objet d'un processus structuré d'analyses et de validation en amont, comprenant notamment des phases de (i) sélection, (ii) due diligence, (iii) validation par les instances dédiées, (iv) préparation au déploiement et (v) déploiement. Ce processus, très prudent, accorde une grande importance au potentiel des sociétés cibles et à la capacité du Groupe de les intégrer.

Les équipes du Groupe, dotées d'une expertise en M&A, dirigent le processus d'acquisition avec le soutien des équipes opérationnelles qui apportent leur expertise et se préparent à intégrer la société cible. De plus, des due diligences approfondies sont réalisées par des experts de premier plan notamment sur le volet fiscal, juridique, opérationnel et comptable afin de limiter efficacement les risques associés à la transaction envisagée.

Les opérations de M&A sont séquencées dans le temps, ce qui permet de concentrer les efforts d'intégration des sociétés cibles dans le Groupe et maximiser leur succès.

I.8 Risque lié aux pays

Le risque pays englobe les risques d'ordre macroéconomique, microéconomique, financier, politique, institutionnel, juridique, social, sanitaire, technologique et climatique susceptibles d'affecter les activités du Groupe dans les différents pays dans lesquels ce dernier opère.

Ces risques sont néanmoins mitigés à travers une approche prudente consistant notamment à (i) mettre en œuvre des études approfondies préalablement à l'implantation dans un nouveau pays (ii) lancer l'implémentation dans les nouveaux pays par l'accompagnement d'un fournisseur dans un premier temps, avant d'éventuellement élargir l'offre proposée par le Groupe, (iii) choisir des pays peu risqués en termes d'exécution et (iv) mettre en place de dispositifs de veille dans les pays où le Groupe est implanté.

I.9 Risque de change

Le Groupe est confronté à un risque de change qui découle des flux provenant notamment des filiales basées en Afrique (Sénégal et Côte d'Ivoire), et des achats réalisés à l'international. Ainsi le résultat financier de la Société peut évoluer à la hausse ou à la baisse dépendamment de la fluctuation des devises des pays d'implantation. A noter que la monnaie du Sénégal et la Côte d'Ivoire, le FCFA, affiche des prévisions stables et ne présente à priori pas risque significatif de dévaluation pouvant affecter la rentabilité du Groupe.

Par ailleurs, une part importante des intrants (équipements, consommables, réactifs, etc.) est importée en devises étrangères, principalement en euros et en dollars. Toute variation défavorable du taux de change de ces devises par rapport au dirham marocain ou au FCFA pourrait entraîner une hausse du coût

d'approvisionnement. Ce risque est partiellement atténué par (i) des monnaies locales¹ (MAD et FCFA) relativement stables par rapport aux devises de référence (EUR, USD, etc.), (ii) un suivi régulier des taux de change, (iii) la souscription à des produits de couverture de change sur les opérations d'import les plus significatives et (iv) les ajustements prévus dans certains contrats conclus avec les clients du Groupe permettant de répercuter les évolutions des taux de change et préserver l'équilibre économique du Groupe,.

I.10 Risque lié à l'accès au financement

Afin de financer ses activités et son développement, le groupe Vicenne a recours à ses fonds propres, mais également à des financements bancaires : lignes de crédit, facilité de caisse, lignes escompte, cautions, etc. Cependant, dans le cas d'une dégradation de la situation économique ou opérationnelle, l'accès au financement pourrait s'avérer limité. Ce risque est mitigé par (a) une gestion financière stricte au niveau du Groupe, (b) des actionnaires dotés de ressources financières et humaines considérables et d'une vision long terme du Groupe et du marché marocain, facilitant ainsi l'accès au financement bancaire et alternatif.

Par ailleurs, dans le cadre de ses activités, le Groupe a historiquement démontré sa capacité à couvrir ses financements et à honorer ses engagements.

I.11 Risque lié à l'endettement

La dette fait partie intégrante de la vie du Groupe, elle est à la fois un moyen de développement au travers des possibilités d'action qu'elle offre et un risque dans le cas où le Groupe ne parviendrait pas à maîtriser son taux d'endettement. Le risque de surendettement survient lorsque le niveau des crédits et des charges d'intérêts atteint un seuil critique, pouvant entraîner le défaut de paiement.

Pour atténuer le risque de surendettement, le groupe Vicenne (i) a recours à l'endettement à taux fixe dans la majorité des emprunts, (ii) instaure une surveillance financière rigoureuse, (iii) établit des politiques de crédit prudentes, (iv) diversifie ses sources de financement et (v) met en œuvre une gestion efficace de la trésorerie.

I.12 Risque de taux d'intérêt

Les taux d'intérêt sont soumis à des paramètres échappant au contrôle du Groupe, tels que les politiques monétaires des banques centrales, les conditions économiques, et de manière générale, les facteurs politiques. Une hausse des taux d'intérêt se traduira par une augmentation des charges d'intérêts du Groupe, principalement celles liées aux dettes non encore contractées.

Néanmoins, les contrats de dette conclus auprès d'établissements bancaires sont négociés dans la majorité des cas sur la base d'un taux fixe, ou dont la fluctuation est capée dans le cas où celui-ci serait variable, permettant ainsi une maîtrise des risques.

I.13 Risque liés à la sécurité et à l'environnement

L'activité de traitement des déchets médicaux et pharmaceutiques, assurée par la filiale Saïss Environnement, pourrait présenter des risques à la fois environnementaux et de sécurité. En effet, une mauvaise manipulation, un stockage inadapté ou une élimination non conforme de ces déchets peuvent entraîner des atteintes à l'environnement (contamination des sols, de l'air et de l'eau, impact sur les écosystèmes, la faune et la flore, répercussions sur la chaîne alimentaire) ou des risques pour la santé et la sécurité des personnes (blessures causées par des objets tranchants, contaminations biologiques liées aux déchets infectieux, intoxications en cas de contact avec des substances toxiques ou réactions chimiques dangereuses).

¹ Les filiales marocaines et MTS (Sénégal) facturent leurs clients en devise locale (respectivement MAD et FCFA)

Pour limiter ces risques, le Groupe a mis en place un dispositif rigoureux et structuré de gestion des déchets médicaux, comprenant :

- un tri en amont effectué au sein des établissements de soins ;
- un transport sécurisé via une flotte de neuf camions agréés ADR ;
- un traitement réalisé en fonction de la nature des déchets (solides infectieux, dangereux, liquides) ;
- une formation continue du personnel aux normes de sécurité et de gestion des risques ;
- le port obligatoire d'équipements de protection individuelle (EPI) à chaque étape du processus ;
- et des procédures strictes de contrôle et de traçabilité.

Ces mesures permettent de réduire les incidents, protéger les employés et les tiers, et garantir la conformité réglementaire.

I.14 Risque lié à la notoriété et la réputation du Groupe

L'ensemble des risques présentés dans cette section pourraient affectés négativement s'ils se réalisaient, la notoriété et la réputation du groupe Vicenne.

Ces risques sont mitigés sur toute la chaîne de valeur par la sélection de fournisseurs reconnus à l'international et répondant aux exigences du Groupe (certifications, conformité aux lois et règlements, etc.), la qualité de service et la fidélisation des clients, la recherche continue de l'excellence opérationnelle, la gouvernance du Groupe qui se veut aux meilleurs standards et les audits réguliers réalisés par les fournisseurs du Groupe et dans le cadre des certifications obtenues.

Aussi, le Groupe a mis en place un ensemble de mesures lui permettant d'anticiper et de gérer ces risques en vue de préserver notamment sa réputation.

PARTIE VIII - ANNEXES

Statuts

- Statuts : https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Vicenne_statuts_280325.pdf
- Projet de Statuts Refondus : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Statuts-vicenne-VF.pdf>

Rapports du commissaire aux comptes relatifs aux comptes consolidés

- 2022 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Rapport-Consolidation-BH-31.12.2022-VD-.pdf>
- 2023 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Rapport-Consolidation-BH-31.12.2023.pdf>
- 2024 : https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Rapport-Consolidation-VICENNE-SA_CAC-2024.pdf

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes consolidés proforma de l'exercice 2022

- 2022 PF : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Attestation-CAC-Proforma.pdf>

Rapports généraux du commissaire aux comptes sociaux

- 2022 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/RG-BH-2022.pdf>
- 2023 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/RG-BH-2023.pdf>
- 2024 : https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Rapport-General-VICENNE-SA_CAC-2024.pdf

Rapports spéciaux du commissaire aux comptes

- 2022 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/RS-BH-2022.pdf>
- 2023 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/RS-BH-2023.pdf>
- 2024 : <https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Rapport-Special-VICENNE-2024vf.pdf>

Rapports de gestion

- 2022 : https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Additif-rapport-CA-2022_BH_Rapport-de-gestion_Exercice-2022.pdf
- 2023 : https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Additif-rapport-CA-2023_BH_Rapport-de-gestion_Exercice-2023.pdf
- 2024 : https://comfi.vicenne.com/wp-content/uploads/2025/06/Additif-rapport-de-gestion-2024-vicenne_rapport-de-gestion-2024-vicenne.pdf

ACTE D'ENGAGEMENT

CET ACTE D'ENGAGEMENT EST CONCLU ENTRE LES SOUSSIGNÉS :

- (1) **BEST FINANCIERE**, société anonyme de droit marocain, au capital de 50.000.000,00 dirhams, dont le siège social est à Rabat, Angle rue Rif et Zaërs, Km 3,5 Souissi, immatriculée au Registre du Commerce de Rabat sous le numéro 55669 et représentée par Monsieur Zouhair BENNANI en sa qualité de Président Directeur Général, dument habilitée à l'effet des présentes ;

Ci-après désignée **Best Financière**,

DE PREMIERE PART,

- (2) **MONSIEUR ADIL BENNANI**, de nationalité marocaine, demeurant au 5 rue Ait Baha, Rabat, Maroc et titulaire de la carte d'identité nationale numéro C217885 ;

DE DEUXIEME PART,

- (3) **AMETHIS FUND II S.C.A SICAR**, une société en commandite par actions, société d'investissement en capital à risque de droit luxembourgeois, immatriculée au registre de commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B 214675 et dont le siège social est sis 4 rue, Robert Stumper L- 2557, Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, représentée par son associé-gérant commandité **AMETHIS FUND II MANAGEMENT S.A.R.L.**, société à responsabilité limitée, de droit luxembourgeois, immatriculée au registre de commerce et des sociétés du Luxembourg sous n°B214652, dont le siège social est situé 4, rue Robert Stümper - Luxembourg - Grand-Duché du Luxembourg, représentée par Laurent DEMEY en qualité d'associé gérant, dument habilitée à l'effet des présentes ;

Ci-après désignée **Amethis**,

DE TROISIEME PART,

ET

- (4) **MONSIEUR MOHAMMED MOUFID BENKIRANE**, de nationalité marocaine, né le 19/01/1959 à El Jadida, demeurant a 21 rue Omar Mokhtar Souissi, Rabat, titulaire de la Carte Nationale d'Identité n°A3453 ;

DE QUATRIEME PART.

Best Financière, Monsieur Adil Bennani, Amethis et Monsieur Mohammed Moufid Benkirane sont désignés individuellement une **Partie** et ensemble les **Parties**.

1. DEFINITIONS ET INTERPRETATION

1.1 Définitions

Sauf mention contraire, ou si le contexte exige manifestement une interprétation différente, les termes utilisés dans l'Acte d'Engagement et commençant par une lettre majuscule auront la signification suivante :

Actions désigne les actions de la Société détenues par une Partie dont le nombre figure dans le tableau prévu à l'Article 2.1, à l'exclusion (i) des autres actions que cette Partie détient et qui ne sont pas prises en compte pour le calcul du nombre précité et (ii) des autres actions que cette Partie pourrait acquérir dans le cadre de ou après la réalisation de l'IPO ;

Acte d'Engagement désigne le présent acte d'engagement dont le Préambule et les Annexes font partie intégrante ;

Affilié(s) désigne(nt) vis-à-vis de toute personne ou entité, toute autre personne ou entité (qu'elle ait ou non la personnalité morale, en ce compris tout fonds) qui de manière directe ou indirecte, Contrôle, est Contrôlée ou est placée sous le Contrôle commun de ladite personne ou entité ;

Contrôle a le sens qui lui est attribué à l'article 144 de la Loi 17-95 ;

Investisseur Eligible désigne :

- un investisseur qui a la qualité de fonds souverain (i.e. un fonds détenu par un état ou un gouvernement) ou d'Affilié d'un fonds souverain ; ou
- un investisseur marocain :
 - (i) institutionnel ayant vocation à collecter de l'épargne et dont les engagements et/ou les actifs sont régis par un texte législatif ou réglementaire, tels les établissements de crédit et la Caisse de Dépôt et de Gestion ; ou
 - (ii) sous forme de compagnie d'assurance et/ou de réassurance, fonds de pension, caisse de retraites, société d'assurances mutuelles, fonds communs de placement ; ou
 - (iii) dont un Affilié satisfait les critères visés aux paragraphes (i) ou (ii) susvisés.

IPO désigne l'introduction des actions de la Société à la Bourse de Casablanca ;

Loi 17-95 désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ;

Société désigne la société « vicenne », société anonyme dont le siège social est situé Angle Rif, Route de Zaers, Km 3.5, Souissi, Rabat, (Maroc), immatriculée au Registre du Commerce de Rabat sous le numéro 59049 ;

Période d'Inaliénabilité a le sens qui lui est attribué à l'Article 2.1 des présentes ;

Transfert Libre a le sens qui lui est attribué à l'Article 2.2 des présentes.

1.2 Interprétation

- (a) Le Préambule ci-avant et les Annexes ci-jointes ont la même valeur juridique que l'Acte d'Engagement dont ils font partie intégrante.

- (b) Les termes utilisés dans l'Acte d'Engagement au singulier incluront leur pluriel et réciproquement.
- (c) Lorsque le terme Article, Annexe, Paragraphe ou Préambule est utilisé avec une majuscule dans l'Acte d'Engagement, il fait référence à un article, une annexe, un paragraphe ou au préambule de l'Acte d'Engagement.
- (d) Toute référence dans l'Acte d'Engagement à une disposition législative ou réglementaire inclura, le cas échéant, tout amendement ou nouvelle promulgation de cette disposition ainsi que toute réglementation, décision ou acte administratif s'y rapportant.
- (e) Toute référence dans l'Acte d'Engagement aux Parties inclura leurs cessionnaires, subrogés, successeurs et ayants droit, sauf disposition contraire.
- (f) Les titres des articles et paragraphes de l'Acte d'Engagement sont utilisés exclusivement par commodité et n'affectent pas l'interprétation de l'Acte d'Engagement.
- (g) Toute référence à une créance est réputée inclure les droits accessoires qui y sont attachés.

2. INALIENABILITE DES ACTIONS DETENUES PAR LES PARTIES

2.1 Engagement d'inaliénabilité

Sous réserve des Transferts Libres, chaque Partie s'engage à détenir sans pouvoir les transférer, directement ou indirectement, les Actions de la Société dont le nombre figuré dans le tableau ci-après, pendant une période de trois (3) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca (la **Période d'Inaliénabilité**) comme suit :

Actionnaire	Actions
Best Financière et Monsieur Adil Bennani	3 258 694
Amethis	603 462
Monsieur Mohammed Moufid Benkirane	241 385

2.2 Exception à la Période d'Inaliénabilité

Nonobstant les stipulations de l'Article 2.1 ci-dessus, les transferts ci-après constitueront un **Transfert Libre** :

- toute Partie pourra librement transférer l'intégralité de ses Actions sous réserve de transférer lesdites Actions au profit de l'un de ses Affiliés à condition que (i) ledit Affilié se soit engagé à rétrocéder les Actions à la Partie les lui ayant transférées initialement dans l'hypothèse où il perdrait la qualité d'Affilié, (ii) ledit Affilié ait expressément adhéré à l'Acte d'Engagement dans les mêmes conditions que s'il en avait été originellement signataire, conformément au modèle d'acte d'adhésion figurant en **Annexe 1** des présentes et (iii) la Partie ayant transféré ses Actions demeure solidairement responsable des obligations de son Affilié au titre de l'Acte d'Engagement et ait signé à cet effet l'acte figurant en **Annexe 2** des présentes ;
- Best Financière pourra librement transférer l'intégralité de ses Actions au profit de Monsieur Adil Bennani (et inversement) ;

6

- Amethis pourra librement transférer l'intégralité de ses Actions au profit d'un ou de plusieurs Investisseurs Eligibles agissant de concert à condition que lesdits Investisseurs Eligibles aient expressément adhéré à l'Acte d'Engagement dans les mêmes conditions que s'ils en avaient été originellement signataires, conformément au modèle d'acte d'adhésion figurant en Annexe 1 des présentes.

Les transferts précités devront être notifiés par écrit aux autres Parties.

3. DECLARATIONS ET GARANTIES

A la date de signature du présent Acte d'Engagement, chaque Partie déclare et garantit, ce qui suit :

- elle a la capacité de signer et d'exécuter le présent Acte d'Engagement, d'exécuter les obligations qui en découlent et d'effectuer toutes les formalités nécessaires à cet effet ;
- les obligations qui lui incombent au titre de l'Acte d'Engagement sont légales, valables et ont force obligatoire à son égard ;
- la signature et l'exécution de ses obligations découlant de l'Acte d'Engagement entrent dans son objet social ;
- l'Acte d'Engagement n'a ni pour objet, ni pour effet d'instituer un quelconque mode de concertation entre elle et les autres Parties ou de déterminer les modalités d'exercice de leurs droits de vote afin de mettre en œuvre une politique commune au sein de la Société.

4. ENTREE EN VIGUEUR – DUREE

- Le présent Acte d'Engagement entrera en vigueur à la date de l'IPO et demeurera en vigueur jusqu'à l'expiration d'une période de trois (3) ans à compter de l'IPO, sans préjudice des contraintes et des conséquences au regard de la réglementation marocaine notamment en matière d'offres publiques sur le marché boursier.
- Toute Partie cessera de plein droit de bénéficier et d'être liée par les stipulations de l'Acte d'Engagement à compter du jour où ladite Partie aura procédé au transfert de la totalité de ses actions, l'Acte d'Engagement continuant dans ce dernier cas à s'appliquer aux autres Parties.

5. STIPULATIONS DIVERSES

5.1 Indépendance des stipulations

La nullité, l'illicéité ou l'inapplicabilité d'une clause quelconque de l'Acte d'Engagement ne saurait entraîner la nullité, l'illicéité ou l'inapplicabilité des autres clauses de l'Acte d'Engagement. Les Parties s'engagent à mener de bonne foi des négociations afin de remplacer la clause nulle, illicite ou inapplicable par des stipulations valides, licites ou applicables qui auront un effet aussi proche que possible de celui de la clause nulle, illicite ou inapplicable. Aucune des Parties ne pourra réclamer des dommages et intérêts du fait d'une telle nullité, illicéité ou inapplicabilité.

5.2 Opposabilité

Les Parties reconnaissent avoir eu pleine connaissance des stipulations de l'Acte d'Engagement avant sa signature et s'interdisent en conséquence de contester l'opposabilité de tout engagement souscrit par elles dans l'Acte d'Engagement sur le fondement d'un quelconque défaut supposé d'information.

5.3 Force obligatoire

Chacune des Parties reconnaît que les stipulations de l'Acte d'Engagement ont vocation à être respectées de manière impérative. Reconnaissant qu'aucun obstacle matériel, juridique ou moral ne s'y oppose, elles acceptent que l'exécution forcée des obligations instituées aux présentes soit ordonnée par décision des tribunaux compétents (sans préjudice des dommages et intérêts dont toute Partie pourrait également se prévaloir).

Chaque Partie reconnaît et accepte que cette exécution forcée est possible quand bien même il en résulterait une disproportion manifeste entre son coût pour le débiteur de l'obligation concernée et le bénéfice qu'en retirera la Partie plaignante.

6. DROIT APPLICABLE – LITIGES

6.1 Le présent Acte d'Engagement est soumis au droit marocain.

6.2 Les Parties concernées s'efforceront de faire résoudre amiablement tout différend découlant du présent Acte d'Engagement ou en relation avec celui-ci dans un délai de trente (30) jours calendaires à compter de la notification du différend par l'une des Parties à toute(s) autre(s) Partic(s).

6.3 Faute de résolution amiable dans le délai prévu à l'article 7.2, tout différend sera tranché définitivement par trois arbitres, conformément (i) aux dispositions de la loi n° 95-17 relative à l'arbitrage et à la médiation conventionnelle et (ii) aux stipulations ci-dessous :

- (a) La Partie demanderesse notifiera à la Partie défenderesse le nom de celui des arbitres qu'elle entend désigner, en précisant ses demandes et leurs motifs. La Partie défenderesse disposera alors d'un délai de quinze (15) jours calendaires pour notifier le nom de l'arbitre qu'elle désigne, en précisant ses propres prétentions ou demandes reconventionnelles. Les deux premiers arbitres disposeront d'un nouveau délai de quinze (15) jours calendaires à compter de l'acceptation de sa mission par le dernier des arbitres nommés pour désigner le troisième arbitre qui agira en tant que président du tribunal arbitral. A défaut de désignation de l'un des arbitres dans ces délais, la Partie la plus diligente pourra demander cette désignation du Président du tribunal de commerce de Casablanca.
- (b) En cas de décès, abstention ou empêchement de l'un des arbitres, il sera pourvu à son remplacement dans les mêmes conditions que celles qui ont présidé à sa nomination.
- (c) Dans les vingt (20) jours calendaires de l'acceptation de sa mission par le troisième arbitre, le tribunal arbitral dressera l'acte de mission ou compromis d'arbitrage, sur la base des deux notifications visées au paragraphe ci-avant. Dans le cas où les Parties refuseraient de signer l'acte de mission celui-ci sera dressé par le tribunal arbitral, les notifications d'origine des Parties tenant lieu de compromis d'arbitrage.
- (d) Les arbitres fixeront la procédure applicable, sans être tenus de suivre les règles applicables devant les tribunaux en s'assurant de la parfaite communication de tous documents, notes, mémoires et du caractère contradictoire du débat. Ils disposeront d'un délai de six (6) mois pour rendre leur sentence et ce, à compter de la date du procès-verbal d'acceptation de leur mission qui sera établi à la diligence du troisième arbitre dans les meilleurs délais après sa nomination. Ce délai pourra être prorogé par accord unanime des Parties.
- (e) Chaque Partie prendra à sa charge les honoraires de l'arbitre qu'elle aura désigné. Les frais de la procédure arbitrale et les honoraires du troisième arbitre seront avancés et supportés par les Parties à parts égales.

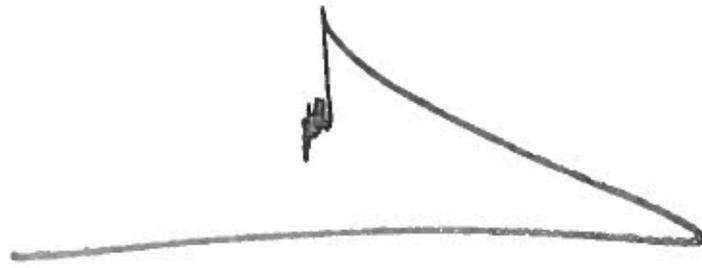
- (f) Les arbitres jugeront en droit, selon le droit marocain et en langue française. Le siège de l'arbitrage sera Casablanca.

PAGE DE SIGNATURES

Etabli le 17 JUIN 2025 Juin 2025, en quatre (4) exemplaires originaux, dont un (1) exemplaire pour chacune des Parties.



BEST FINANCIERE
Représentée par Monsieur Zouhair BENNANI



MONSIEUR ADIL BENNANI



AMETHIS FUND II S.C.A SICAR
Représentée par Monsieur Laurent DEMEY



MONSIEUR MOHAMMED MOUFID BENKIRANE

ANNEXE 1
MODÈLE D'ACTE D'ADHESION

La soussigné(e) [[Monsieur Madame [●]] / [[*dénomination sociale*], société [*forme sociale*], ayant son siège social à [*lieu*], au capital de [*montant*] immatriculée au registre du commerce de [*ville*] sous le numéro [*numéro*]] (l'Adhérent), représentée par [●], dans le cadre du projet d'acquisition de [●] actions de la société « vicenne », société anonyme, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 59049 (la Société), déclare, par la présente :

- avoir reçu une copie de l'Acte d'Engagement conclu le [●] juin 2025 entre Best Financière, Monsieur Adil Bennani, Amethis et Monsieur Mohammed Moufid Benkirane et en avoir pris intégralement connaissance (l'Acte d'Engagement) ;
- adhérer sans réserve à l'Acte d'Engagement ;
- être, à compter du jour où l'Adhérent sera actionnaire de la Société, tenu par toutes les stipulations de l'Acte d'Engagement comme si l'Adhérent en avait été signataire dès l'origine.

Toute notification effectuée à l'Adhérent au titre de l'Acte d'Engagement devra l'être à [●].

Une copie de l'Acte d'Engagement, paraphée pour le compte de l'Adhérent est jointe aux présentes.

Fait à [●], le [●], en [●] exemplaires originaux

Par : [●]

Titre : [●]

ANNEXE 2
MODELE D'ACTE D'ENGAGEMENT

La soussigné(e) [*dénomination sociale*], société [*forme sociale*], ayant son siège social à [*lieu*], au capital de [*montant*] immatriculée au registre du commerce de [*ville*] sous le numéro [*numéro*] (le **Cédant**), représentée par [●], dans le cadre du projet d'acquisition de [●] actions (les **Actions Transférées**) de la société « vicenne », société anonyme, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 59049 (la **Société**) par [●] [*dénomination sociale*], société [*forme sociale*], ayant son siège social à [*lieu*], au capital de [*montant*] immatriculée au registre du commerce de [*ville*] sous le numéro [*numéro*] (le **Cessionnaire**),

faisant référence à l'article 2.2 de l'Acte d'Engagement conclu le [●] juin 2025 entre Best Financière, Monsieur Adil Bennani, Amethis et Monsieur Mohammed Moufid Benkirane et en avoir pris intégralement connaissance (l'**Acte d'Engagement**),

déclare par la présente que :

- dans le cas où le Cessionnaire cesserait pour quelque raison que ce soit d'être considérée comme entité Affiliée du Cédant, nous nous engageons par la présente expressément et irrévocablement à acquérir auprès du Cessionnaire ou à faire acquérir par l'une de nos entités Affiliées les Actions transférées et à signer tout document et à effectuer toute formalité propre à assurer la réalisation de cette acquisition ;
- nous demeurons solidairement responsables des obligations du Cessionnaire au titre de l'Acte d'Engagement.

Fait à [●], le [●], en [●] exemplaires originaux

Par : [●]
Titre : [●]