NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE PROMOPHARM S.A.

بـــرومـــوفـــــارم ش.م
PROMOPHARM S.A.

A L'INITIATIVE DE LA SOCIETE HIKMA PHARMACEUTICALS PLC PAR L'INTERMEDIAIRE DE SA FILIALE HIKMA MENA HOLDINGS

HIKMA
QUALITY

NOMBRE D'ACTIONS VISEES : 361.015 ACTIONS

PRIX PAR ACTION : 1.155 MAD

MONTANT MAXIMUM DE L'OFFRE : 416.972.325 MAD

DUREE DE L'OFFRE : DU 02 DECEMBRE 2011 AU 06 JANVIER 2012 INCLUS

ORGANISMES CONSEILS ET COORDINATEURS GLOBAUX

RED MED FINANCE

الـشـركـــة الـعـامـــة
SOCIETE GENERALE

ORGANISME CHARGE DE L'ENREGISTREMENT DE L'OPERATION

Sogécapital Bourse

الـشـركـــة الـعـامـــة
SOCIETE GENERALE

VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES

Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la loi n° 46-06, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 21 novembre 2011 sous la référence VI/EM044/2011.

SOMMAIRE

Partie I. Attestations et coordonnées 12

I.1. Le Directeur Général de Hikma Pharmaceuticals PLC 13
I.2. Le Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings 13
I.3. Le Conseil d'Administration de Promopharm S.A. 14
I.4. Les Commissaires aux Comptes 15
I.5. Les Organismes Conseils 32
I.6. Le Garant Irrévocable 35
I.7. Les Responsables de l'Information et de la Communication Financière 36

Partie II. Présentation de l'opération 37

II.1. Cadre de l'opération 38
II.2. Objectifs de l'opération 42
II.3. Intentions de l'initiateur 43
II.4. Liens entre Promopharm S.A. et Hikma Pharmaceuticals PLC 43
II.5. Structure de l'offre 43
II.6. Eléments d'appréciation des termes de l'offre 44
II.7. Frais de transaction 48
II.8. Conseillers et Intermédiaires financiers 48
II.9. Caractéristiques des actions de Promopharm S.A. 49
II.10. Calendrier de l'opération 49
II.11. Modalités de participation à l'offre 50
II.12. Modalités de centralisation, d'enregistrement et de règlement livraison 52
II.13. Fiscalité 53
II.14. Charges relatives à l'opération 54

Partie III. Présentation de Hikma Pharmaceuticals PLC et de Hikma MENA Holdings 55

III.1. Présentation générale de Hikma MENA Holdings 56
III.2. Présentation générale de Hikma Pharmaceuticals PLC 62
III.3. Activité de Hikma Pharmaceuticals PLC 73
III.4. Situation financière de Hikma Pharmaceuticals PLC 88
III.5. Perspectives de Hikma Pharmaceuticals PLC 116
III.6. Facteurs de risque 116
III.7. Faits exceptionnels et litiges 117

Partie IV. Présentation de Promopharm S.A. 118

IV.1. Présentation générale de Promopharm S.A. 119
IV.2. Renseignements sur le capital social de Promopharm S.A. 122
IV.3. Marché des titres de Promopharm S.A. 128
IV.4. Notation 129
IV.5. Assemblées Générales des Actionnaires 129
IV.6. Organes d'Administration et de Direction 131
IV.7. Gouvernement d'entreprise 134

Partie V. Activité de Promopharm S.A. 136

V.1. Historique de Promopharm S.A. 137
V.2. Appartenance de Promopharm S.A. à un Groupe 138
V.3. Filiales de Promopharm S.A. 138
V.4. Secteur d'activité de Promopharm S.A. 139
V.5. Activité de Promopharm S.A. 167

V.6. Organisation *180*

Partie VI. Situation financière de Promopharm S.A. **210**

VI.1. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion *211*
VI.2. Analyse du bilan *221*
VI.3. Analyse du Tableau de Financement *231*
VI.4. Analyse des comptes au 30/06/2011 ..... *233*

Partie VII. Perspectives de Promopharm S.A. **243**

VII.1. Orientations stratégiques de la société *244*
VII.2. Projections financières *246*

Partie VIII. Facteurs de risque **254**

VIII.1. Risques sectoriels *255*
VIII.2. Risques opérationnels *255*
VIII.3. Risques liés à l'activité *256*

Partie IX. Faits exceptionnels et litiges **258**

Partie X. Annexes **260**

X.1. Données comptables et financières de Promopharm S.A. *261*
X.2. Données comptables et financières de Hikma Pharmaceuticals PLC *310*
X.3. Modèle du bulletin d'ordre de vente *327*

ABREVIATIONS & DEFINITIONS

Définitions :

µ	Micron, 10-6m = 1 µm.
Adonix 3	Progiciel de gestion intégré destiné aux PME-PMI et filiales de grands groupes.
Antibactériens bêta-lactamines, pénicillines	Les bêta-lactamines (pénicillines et céphalosporines) représentent la classe la plus utilisée des antibiotiques en thérapie anti-infectieuse.
Anti-infectieux	Médicaments qui luttent contre l'envahissement de l'organisme par un microbe.
Anti-inflammatoires	Médicaments aux propriétés analgésiques, antipyrétiques et anti-inflammatoires. Ils réduisent la douleur, la fièvre et l'inflammation.
Antimycosique	Médicament utilisé pour traiter les mycoses.
Antitussifs	Médicaments utilisés pour arrêter la toux.
Appareil locomoteur	Il s'agit d'un système d'organes qui confère aux humains la faculté de se mouvoir physiquement, en faisant usage de leurs muscles et de leur squelette.
Autoclave	Un autoclave est un récipient à parois épaisses et à fermeture hermétique, conçu pour réaliser sous pression (de quelques bars) soit une réaction industrielle, soit la cuisson ou la stérilisation à la vapeur.
Biotechnologie	Application de la science et de la technologie aux organismes vivants à d'autres matériaux vivants ou non vivants, pour la production de savoir, biens et services.
Blistéreuse	Machine qui permet la mise sous blisters des comprimés et gélules puis la mise sous étuis. Les blisters sont des emballages en feuilles rigides transparentes, thermoformées, destinés aux produits alimentaires ou pharmaceutiques.
Bloc de contrôle	Parties signataires du Pacte d'Actionnaires du 4 avril 2007.
Calibrage	Action consistant à régler un appareil ou un instrument de mesure par rapport à des données de références pré-établies, afin d'obtenir un comportement fidèle.
Classe thérapeutique	Classement des médicaments selon l'organe ou le système sur lequel ils agissent et/ou leurs caractéristiques thérapeutiques et chimiques.
Commettant	Etablissement pharmaceutique industriel partenaire.
Diurétiques	Les diurétiques représentent une des classes de médicaments les plus prescrites.
Endettement net	Solde entre les dettes financières d'une entreprise, d'une part, et les disponibilités et placements financiers, d'autre part.
ERP	Système qui intègre les différentes fonctions de l'entreprise dans un système informatique centralisé configuré selon le mode client-serveur.
Excipient	Agent chimique neutre destiné à conditionner le principe actif.
Façonnage	Sous-traitance d'une partie de la production de médicaments.
FOB	Prix d'une marchandise chargée sur le bateau au départ d'un port.
Forme galénique	Forme individuelle sous laquelle sont mis en forme les principes actifs et les excipients (matières inactives) pour constituer un médicament. Elle correspond à l'aspect physique final du médicament tel qu'il sera utilisé chez un patient : comprimés, gélules, sachets, solutions buvables, suspensions injectables, etc.

Générateur d'ozone par électrolyse de membrane	L'électrolyse est une méthode de séparation d'éléments ou de composés chimiques liés utilisant l'électricité. Ce procédé est utilisé pour la production de l'ozone qui est employé dans le traitement et la purification de l'eau. Ce traitement est un procédé naturel et automatique qui permet de détruire les matières organiques, les bactéries, les germes et les virus. L'ozone désinfecte, améliore la couleur, le goût et l'odeur de l'eau. L'eau traitée avec l'ozone est comme l'eau de source. Cette eau est destinée à la désinfection en continu de systèmes de stockage et de distribution à passage d'eau (protection systémique). L'électrolyse de membrane est une technique pour laquelle la cellule à électrolyse est divisée en deux compartiments par une membrane poreuse de très grande qualité. Le tout fonctionne comme un échangeur d'ions.
Générique	Un médicament générique est un médicament identique ou équivalent à celui d'une marque (appelé médicament princeps), mais produit et vendu sous sa dénomination commune internationale (DCI, nom chimique de la molécule).
Hikma Group	Hikma Pharmaceuticals PLC et ses filiales
Hotte à flux laminaire	Hotte qui permet de protéger le produit et d'éviter les contaminations croisées.
Log book	Carnet de bord.
Offre	Offre de titres de capital de la société Promopharm S.A. objet de la présente note d'information.
Oncologie	L'oncologie est la spécialité médicale d'étude, de diagnostic et de traitement des cancers.
Pathologie	Etude des causes, des signes et de l'évolution des maladies. Ce terme désigne aussi l'ensemble des signes d'une maladie.
Pharmacopée	Ouvrage réglementaire destiné à être utilisé par les professionnels de la santé. Elle définit notamment les critères de pureté des matières premières ou des préparations entrant dans la fabrication des médicaments (à usage humain et vétérinaire) et les méthodes d'analyses à utiliser pour en assurer leur contrôle. Il contient la nomenclature des drogues, des médicaments simples et composés et produits pharmaceutiques non médicamenteux, une liste des dénominations communes internationales de médicaments, les tableaux des posologies maximales et usuelles des médicaments pour l'adulte et pour l'enfant ainsi que les doses d'exonération, les renseignements qui peuvent être utiles au pharmacien pour la pratique pharmaceutique.
Pharmacopée européenne	Institution du Conseil de l'Europe qui a pour but l'élaboration d'une pharmacopée commune, remplaçant ses équivalents nationaux, et permettant une meilleure circulation des médicaments entre ses membres, tout en garantissant mieux leur qualité.
Pharmacovigilance	La pharmacovigilance a pour objet la surveillance du risque d'effet indésirable résultant de l'utilisation des médicaments et produits à usage humain.
Pilulier	Forme de conditionnement de comprimés ou de gélules.
Princeps	Premier médicament utilisant une molécule brevetée
Produit fini non libéré	Produit fini fabriqué en attente de subir les étapes de contrôle analytique et de qualité pour pouvoir être mis à la vente.
Société	Promopharm S.A.
Spécialité pharmaceutique	Tout médicament préparé à l'avance, présenté sous un conditionnement particulier et caractérisé par une dénomination spéciale.
Strips	Présentation des formes solides sous emballage de fibres aluminium thérmosoudées
Taxe d'édilité	La taxe d'édilité est établie annuellement sur les immeubles bâtis, les constructions de toutes natures ainsi que sur les machines et appareils, situés dans les circonscriptions d'application de la taxe urbaine.
Viscosimètre	Appareil destiné à mesurer la viscosité des fluides.

Vis volumétrique	Doseur de poudres, qui permet l'addition automatique ou en continu de poudres, substances poudreuses et cristallines. Le dosage demeure ainsi constant et reproductible.

Abréviations :

ADR	American Depositary Receipt
AMM	Autorisation de Mise sur le Marché
ATC	Association of Translation Companies
CA	Chiffre d'Affaires
Cd	Coût de la dette
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CFP	Cout des Fonds Propres
CMPC	Cout moyen pondéré des capitaux
CREC	Compliance Responsibility and Ethics Committee
DCF	Discounted Cash Flow
FCP	Fonds Commun de Placement
FDA	Food and Drug Administration
FP	Fonds Propres
GBP	Livre Sterling
GDR	Global Depositary Receipt
Gmbh	Gesellschaft mit Beschränkter Haftung
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
INSEAD	Institut Européen d'Administration des Affaires
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
LLP	Limited Liability Partnership
LTD	Limited
LTIP	Long-Term Incentive Plan
MAD	Dirham Marocain
MBA	Master of Business Administration
MENA	Middle East and North Africa
MHRA	Medicines and Healthcare products Regulatory Agency
MIP	Management Incentive Plan
MSI	Multi-Sources Injectable
OPA	Offre Publique d'Achat
OPCVM	Organisme de Placement Collectif des Valeurs Mobilières
PLC	Public Limited Company
SA	Société Anonyme
SAE	Société Anonyme Egyptienne
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SICAV	Société d'investissement à capital variable
UAE	Dirham Emirati
UE	Union Européenne
UEBL	Union Economique Belgo-Luxembourgeoise

UK	United Kingdom
USD	Dollar Américain

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation du prix ou de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre faite aux actionnaires de la société Promopharm S.A.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération, objet de ladite note d'information.

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

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de Hikma Pharmaceuticals PLC et de Promopharm S.A., leur situation financière et l'évolution de leur activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été élaborée par Société Générale Marocaine de Banques et Red Med Finance, agissant en qualité de Conseillers Financiers, en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Promopharm S.A., de Hikma Pharmaceuticals PLC, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Les liasses fiscales et comptables de Promopharm S.A. pour les trois derniers exercices clos ;
- Les liasses fiscales et comptables de Hikma Pharmaceuticals PLC pour les trois derniers exercices clos ;
- La situation intermédiaire des comptes de Promopharm S.A. au 30 juin 2011 ;
- La situation intermédiaire des comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC au 30 juin 2011 ;
- Les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Promopharm S.A., pour les trois derniers exercices clos, pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales Annuelles de Hikma Pharmaceuticals PLC, pour les trois derniers exercices clos, pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des réunions des Conseils d'Administration de Promopharm S.A. pour les trois derniers exercices clos, pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des réunions des Conseils d'Administration de Hikma Pharmaceuticals PLC ayant statué sur les comptes des trois derniers exercices clos ;
- Les procès-verbaux des réunions des Conseils d'Administration de Hikma MENA Holdings pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports des Commissaires aux Comptes de Promopharm S.A. pour les trois derniers exercices clos ;
- La revue limitée des Commissaires aux Comptes de Promopharm S.A. relative à la situation intermédiaire au 30 juin 2011 ;
- Les rapports du Commissaire aux Comptes Hikma Pharmaceuticals PLC pour les trois derniers exercices clos ;
- La revue limitée des Commissaires aux Comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC relative à la situation intermédiaire au 30 juin 2011 ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Promopharm S.A.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne telle que modifiée et complétée et de l'article 38 de la loi 26 03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne sollicitée dans le cadre de la présente demande ou qui en fait la demande ;
- Disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site Internet (www.casablanca-bourse.com) ;
- Disponible au siège de la société visée :
    - ✓ Promopharm S.A., Adresse: Rue 7. Zone industrielle du Sahel. BP 96/97. 26 400. Had Soualem. Maroc.
- Disponible au siège de Société Générale Marocaine de Banques au 55, Bd Abdelmoumen, Casablanca.
- Disponible au siège de Red Med Finance au 122 Bd d'Anfa, Casablanca.
- Tenue à la disponibilité du public dans les établissements chargés de recueillir les ordres de ventes des actionnaires, à savoir :
    - ✓ Toutes les banques
    - ✓ Toutes les sociétés de bourse.

Partie I. Attestations et coordonnées

I.1. Le Directeur Général de Hikma Pharmaceuticals PLC

▪ **Représentant légal**	**Said Darwazah**
▪ **Fonction**	**Chief Executive Officer**
▪ **Adresse**	13 Hanover Square, London W1S 1HW, UK
▪ **Numéro de téléphone**	+44 20 7399 2760
▪ **Numéro de télécopieur**	+44 20 7399 2761
▪ **Adresse électronique**	investors@hikma.uk.com

Attestation du Directeur Général de Hikma Pharmaceuticals PLC

Objet : Offre Publique d'Achat

Le Directeur Général de Hikma Pharmaceuticals PLC atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Hikma Pharmaceuticals PLC, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Promopharm S.A. pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Said Darwazah
Directeur Général

I.2. Le Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings

▪ **Représentant légal**	**M. Bashar Basel Yacoub Shomali**
▪ **Fonction**	**Chairman**
▪ **Adresse**	Al Khail Road, Business Bay O14 Tower, 14th floor, P.O. Box: 2268, Dubai, United Arab Emirates
▪ **Numéro de téléphone**	+962 6 580 2900
▪ **Numéro de télécopieur**	+962 6 581 7102
▪ **Adresse électronique**	investors@hikma.uk.com

Attestation du Président du Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings

Objet : Offre Publique d'Achat

Le Président du Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Hikma MENA Holdings, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Promopharm S.A. pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Bashar Basel Yacoub Shomali
Président du Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings

I.3. Le Conseil d'Administration de Promopharm S.A.

▪ **Représentant légal**	**M. Mohammed Kamal MERNISSI**
▪ **Fonction**	**Président du Conseil d'Administration**
▪ **Adresse**	Rue 7. zone industrielle du Sahel. BP 96/97. 26 400. Had Soualem. Maroc
▪ **Numéro de téléphone**	+212 5 22 96 45 67
▪ **Numéro de télécopieur**	+212 5 22 96 47 01
▪ **Adresse électronique**	t.mernissi@promopharm.co.ma

Attestation du Président de Promopharm S.A.

Objet : Offre Publique d'Achat de Promopharm S.A.

Le président de Promopharm S.A. atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Promopharm S.A., dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Promopharm SA pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Mohammed Kamal MERNISSI
Président du Conseil d'Administration

I.4. Les Commissaires aux Comptes

I.4.a. Le Commissaire aux Comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC

▪ **Dénomination ou raison sociale**	Deloitte LLP
▪ **Représentant légal**	Paul Franek, Partner
▪ **Adresse**	2 New Street Square
▪ **Numéro de téléphone**	+44 207 007 3335
▪ **Numéro de télécopieur**	+44 207 007 0179
▪ **Adresse Email**	pfranek@deloitte.co.uk
▪ **Date du 1er exercice soumis au contrôle**	31 Décembre 2005
▪ **Date d'expiration du mandat**	31 Décembre 2011

Attestation de concordance relative aux comptes consolidés audités de Hikma Pharmaceuticals PLC pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information (section III.4), relative à Hikma Pharmaceuticals PLC, 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 consolidés audités par nos soins pour les exercices 2008, 2009 et 2010.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels que audités par nos soins pour les exercices 2008, 2009 et 2010.

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom
21 Novembre 2011

Deloitte LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC303675 and its registered office at 2 New Street Square, London EC4A 3BZ, United Kingdom. Deloitte LLP is the United Kingdom member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), a UK private company limited by guarantee, whose member firms are legally separate and independent entities. Please see www.deloitte.co.uk/about for a detailed description of the legal structure of DTTL and its member firms.

Attestation de concordance relative aux situations intermédiaires non auditées de Hikma Pharmaceuticals PLC arrêtées au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information (section III.4), relative à Hikma Pharmaceuticals PLC, 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 consolidés revus par nos soins pour les situations intermédiaires non auditées arrêtées au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels que revus par nos soins pour les situations intermédiaires non auditées arrêtées au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011.

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom
21 Novembre 2011

Deloitte LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC303675 and its registered office at 2 New Street Square, London EC4A 3BZ, United Kingdom. Deloitte LLP is the United Kingdom member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), a UK private company limited by guarantee, whose member firms are legally separate and independent entities. Please see www.deloitte.co.uk/about for a detailed description of the legal structure of DTTL and its member firms.

Avertissement :
Le document ci-dessous est une traduction de l'opinion des commissaires aux comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC réalisée par le cabinet de traduction Kwintessential, membre de l'association ATC (Association of Translate Companies)

Hikma Pharmaceuticals PLC

Rapport d'examen d'indépendant au 30 juin 2011

RAPPORT D'EXAMEN INDEPENDANT DESTINE A HIKMA PHARMACEUTICALS PLC

En exécution de la mission qui nous a été confiée nous avons réalisé un examen limité des comptes semestriels résumés relatifs à la période du 1er Janvier au 30 Juin 2011, comprenant le compte de résultat consolidé, le bilan consolidé, le tableau de variation des capitaux propres consolidés, le tableau des flux de trésorerie consolidés, ainsi que les notes annexes numérotées de 1à 16. Nous avons également lu les autres informations contenues dans le rapport financier semestriel et nous avons analysé ces informations, à savoir si ces informations présentent des erreurs ou des incohérences par rapport aux informations présentées dans les états financiers résumés.

Ce rapport est uniquement destiné aux membres de l'entreprise, conformément aux normes internationales sur les obligations des examens limités (RU et Irlande) 2410 « Examen limité sur l'information financière semestrielle effectué par un commissaire aux comptes indépendant de la société » émis par le Conseil des pratiques d'audit. Notre travail a été entrepris afin de pouvoir, dans la mesure du possible, émettre un avis sur la société, dans les domaines sur lesquels un rapport examen limité indépendant doit porter et uniquement dans ces domaines. Conformément aux dispositions de la loi, nous ne sommes responsables qu'envers la société quant à notre examen limité, à ce rapport et aux conclusions établies.

Responsabilités des directeurs

Le rapport financier semestriel est la responsabilité des directeurs et il est soumis à leur approbation. Les directeurs sont responsables de la préparation du rapport financier semestriel conformément aux règles de transparence et de communication des informations de l'autorité des services financiers du Royaume-Uni.

Comme remarqué dans la note annexe 2, les déclarations financières annuelles du groupe sont préparées conformément aux normes IFRS, adoptées par l'Union européenne. L'ensemble des déclarations financières résumées comprises dans ce rapport financier semestriel ont été préparées conformément aux normes comptables internationales IAS 34 « Rapport financier semestriel » adoptées par l'Union européenne.

Notre responsabilité

Notre responsabilité est de communiquer à l'entreprise une conclusion sur les états financiers résumés inclus dans le rapport financier semestriel, sur la base de notre examen limité.

Champ de notre examen

Nous avons mené notre examen limité conformément aux normes internationales sur les obligations des examens financiers (Royaume-Uni et Irlande) 2410 « Examen limité sur l'information financière semestrielle effectué par un commissaire aux comptes indépendant de la société » émis par le Conseil des pratiques d'audit, en vigueur au Royaume-Uni. Un examen de l'information financière semestrielle consiste à s'entretenir, principalement avec les personnes responsables des aspects financiers et comptables, et la mise en application des procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. Un examen limité est plus restreint en substance qu'un audit conduit conformément

aux normes d'audit internationales (Royaume-Uni et Irlande) et par conséquent cela ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que tous les domaines importants d'un audit sont couverts. Par conséquent nous n'exprimons pas ici une assurance équivalente à celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, rien n'est apparu comme évoquant la possibilité que les états financiers résumés inclus dans le rapport financier semestriel relatifs à la période du 1er Janvier au 30 Juin 2011 n'ont été préparées conformément aux normes internationales IAS 34 adoptées par l'Union européenne et aux règles de transparence et de communication des informations de l'autorité des services financiers du Royaume-Uni.

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom

24 août 2011

Rapport d'examen d'indépendant au 30 juin 2010

Hikma Pharmaceuticals PLC

RAPPORT D'EXAMEN INDÉPENDANT DESTINE AUX MEMBRES DE HIKMA PHARMACEUTICALS PLC

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la Société, nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés pour la période clôturée au 30 juin 2010, et comprenant le compte de résultats consolidé résumé, le bilan consolidé résumé, les mouvements de capitaux propres consolidés résumés, les flux de trésorerie consolidés résumés, ainsi que les Notes associées numérotées de 1 à 14.
Nous avons également pris connaissance des autres informations contenues dans le rapport financier semestriel et analysé ces informations, afin de vérifier si elles présentaient des erreurs ou des incohérences par rapport aux informations contenues dans les comptes consolidés résumés.

Ce rapport est destiné à l'usage exclusif de la société, conformément à la norme internationale d'examen limité *International Standard on Review Engagements* 2410 (Royaume-Uni et Irlande), « Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de la société » émise par l'*Auditing Practices Board*. Notre travail a été entrepris afin que nous puissions éventuellement déclarer aux membres de la Société les éléments que nous sommes tenus de leur déclarer dans un rapport d'examen indépendant et uniquement à cet effet. Dans les limites autorisées par la loi, nous n'acceptons ni n'assumons de responsabilité qu'envers la Société et l'entité que constituent les membres de la Société quant à notre examen limité, au présent rapport ou aux conclusions que nous avons formulées.

Responsabilités des administrateurs
Conformément aux règles de transparence et de communication des informations de l'Autorité des Marchés financiers du Royaume-Uni (*Financial Services Authority*), le rapport financier semestriel a été établi sous la responsabilité des administrateurs de la Société qui l'ont approuvé.

Comme l'explique la Note numéro 2, les états financiers annuels du Groupe sont préparés conformément au référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne. Les comptes consolidés résumés inclus dans ce rapport financier semestriel ont été préparés conformément à la norme comptable internationale 34 « Information financière intermédiaire » adoptée par l'Union européenne.

Notre responsabilité
Notre responsabilité est de communiquer à l'entreprise une conclusion sur les comptes consolidés résumés du rapport financier semestriel sur lequel a porté notre examen limité.

Étendue de l'examen
Nous avons effectué cet examen limité selon la norme internationale d'examen limité *International Standard on Review Engagements* 2410 (Royaume-Uni et Irlande), « Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de la société » émise par l'*Auditing Practices Board*, en vigueur au Royaume-Uni. Un examen limité de l'information financière intermédiaire consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables au Royaume-Uni et en Irlande (*International Standards on Auditing*). En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

Conclusion
Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolides arrêtés au 30 juin 2010 avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire, et avec les règles de transparence et de communication des informations de l'Autorité des Marchés financiers du Royaume-Uni (*Financial Services Authority*).

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom

Le 25 août 2010

Avertissement :

Le document ci-dessous est une traduction de l'opinion des commissaires aux comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC réalisée par le cabinet de traduction Kwintessential, membre de l'association ATC (Association of Translate Companies)

Rapport général du Commissaire Aux Comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2010

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX MEMBRES DE HIKMA PHARMACEUTICALS PLC

Nous avons procédé à un audit des comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010 et comprenant le compte de résultats consolidé, les bilans consolidés et de la société, les mouvements de capitaux propres consolidés et de la société, les flux de trésorerie consolidés et de la société, ainsi que les remarques associées numérotées de 1 à 56. Les rapports financiers ont été préparés en application du référentiel des normes comptables internationales IFRS (*International Financial Reporting Standards*) adoptées par l'Union européenne ; les rapports financiers de la Société mère ont été préparés conformément aux dispositions de la loi *Companies Act* (loi britannique sur les sociétés) de 2006.

Le présent rapport est destiné à l'usage exclusif de l'entité que constituent les membres de la Société, conformément à la section 16, chapitre 3 de la loi *Companies Act* de 2006. Nos travaux d'audit ont été entrepris afin que nous puissions éventuellement déclarer aux membres de la Société les éléments que nous sommes tenus de leur déclarer dans un rapport des commissaires aux comptes et uniquement à cet effet. Dans les limites autorisées par la loi, nous n'acceptons ni n'assumons de responsabilité qu'envers la Société et l'entité que constituent les membres de la Société quant à nos travaux d'audit, au présent rapport ou aux opinions que nous avons formulées.

Responsabilités respectives des administrateurs et des auditeurs

Comme cela est expliqué plus en détail dans la Déclaration de responsabilité des administrateurs, ceux-ci sont chargés d'arrêter les comptes et de confirmer que lesdits comptes sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle. Nous sommes chargés d'auditer les comptes selon la législation en vigueur et en application du référentiel des normes comptables internationales *International Standards on Auditing* (Royaume-Uni et Irlande). Lesdites normes stipulent que nous devons respecter le code de déontologie de la profession publié par l'*Auditing Practices Board*.

Étendue des travaux d'audit

Un audit consiste à recueillir des éléments probants sur les montants et les informations divulgués dans les comptes permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes sont exempts d'anomalies significatives (fraude ou erreur). Il s'agit de déterminer si les principes comptables sont adaptés à la situation du Groupe et de la Société mère, et s'ils ont été systématiquement appliqués et convenablement communiqués ; de vérifier le bien-fondé d'estimations comptables significatives retenues par les administrateurs et de vérifier la présentation globale des comptes. De plus, nous lisons toutes les informations financières et non financières contenues dans le rapport annuel afin d'identifier les incohérences par rapport aux états financiers audités. Si nous avons connaissance d'incohérences ou d'anomalies, nous en tenons compte dans notre rapport.

Opinion sur les comptes

Nous certifions que :

- les comptes sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat d'exploitation, de la situation financière et du patrimoine du Groupe et de la Société au 31 décembre 2010, et du bénéfice net du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- les comptes consolidés ont été correctement préparés, en application du référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne ;
- les comptes consolidés ont été correctement préparés, en application du référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne et aux dispositions de la loi *Companies Act* de 2006 ;
- les comptes ont été préparés conformément aux dispositions de la loi *Companies Act* de 2006,

et les comptes du Groupe ont été préparés conformément à l'article 4 du règlement régissant les normes comptables internationales IAS.

Hikma Pharmaceuticals PLC

Opinion spécifique sur les normes comptables internationales IFRS publiques par l'IASB (organisme international de normalisation comptable)

Comme l'explique la remarque numéro 2 sur les comptes du Groupe, celui-ci a appliqué non seulement le référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne, conformément à ses obligations légales, mais également le référentiel des normes comptables internationales de l'*International Accounting Standards Board* (IASB, Conseil international des normes comptables).

Nous certifions que les comptes du Groupe sont conformes aux normes comptables internationales publiées par l'IASB.

Opinion sur les éléments prescrits par le *Companies Act* de 2006

Nous certifions que :

- la section du Rapport sur les rémunérations des administrateurs soumise à un audit a été correctement préparée, conformément à la loi *Companies Act* de 2006 ;
- les informations fournies dans le Rapport des administrateurs sur l'exercice auquel les comptes préparés se rapportent concordent avec lesdits comptes.

Vérifications spécifiques

Nous n'avons aucune observation à formuler sur les éléments suivants :

En application de la loi *Companies Act* de 2006, nous sommes tenus de vous informer si, à notre avis :

- la Société mère n'a pas tenu de registres comptables adéquats, ou si nous n'avons pas reçu les déclarations fiscales des filiales auxquelles nous n'avons pas rendu visite et nécessaires à l'exécution de notre audit ; ou
- les comptes de la Société mère et la section du Rapport sur les rémunérations des administrateurs soumise à un audit ne concordent pas avec les registres et déclarations comptables ; ou
- certaines informations que la loi impose de divulguer sur la rémunération des administrateurs n'ont pas été communiquées ; ou
- nous n'avons pas reçu toutes les informations et explications nécessaires à l'exécution de notre audit.

En application des Règles de cotation, nous sommes tenus de vérifier :

- la déclaration des administrateurs présentée dans le rapport des administrateurs sur la poursuite de l'activité ; et
- les sections de la Déclaration sur le gouvernement d'entreprise relatives à la conformité de la Société en application des dispositions du *Combined code on corporate governance* de 2008 (code britannique de gouvernement d'entreprise); et
  certains éléments du rapport du Conseil d'administration sur la rémunération des dirigeants à destination des actionnaires.

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom

Le 15 mars 2011

Avertissement :

Le document ci-dessous est une traduction de l'opinion des commissaires aux comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC réalisée par le cabinet de traduction Kwintessential, membre de l'association ATC (Association of Translate Companies)

Rapport général du Commissaire Aux Comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2009

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX MEMBRES DE HIKMA PLC

Nous avons procédé à un audit des comptes de Hikma Pharmaceuticals plc relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009 et comprenant le compte de résultats consolidé, les bilans consolidés et de la société, les mouvements de capitaux propres consolidés et de la société, les flux de trésorerie consolidés et de la société, ainsi que les remarques associées numérotées de 1 à 56. Les rapports financiers ont été préparés en application du référentiel des normes comptables internationales IFRS (*International Financial Reporting Standards*) adoptées par l'Union européenne ; les rapports financiers de la Société mère ont été préparés conformément aux dispositions de la loi *Companies Act* (loi britannique sur les sociétés) de 2006.

Le présent rapport est destiné à l'usage exclusif de l'entité que constituent les membres de la Société, conformément à la section 16, chapitre 3 de la loi *Companies Act* de 2006. Nos travaux d'audit ont été entrepris afin que nous puissions éventuellement déclarer aux membres de la Société les éléments que nous sommes tenus de leur déclarer dans un rapport des commissaires aux comptes et uniquement à cet effet. Dans les limites autorisées par la loi, nous n'acceptons ni n'assumons de responsabilité qu'envers la Société et l'entité que constituent les membres de la Société quant à nos travaux d'audit, au présent rapport ou aux opinions que nous avons formulées.

Responsabilités respectives des administrateurs et des auditeurs

Comme cela est expliqué plus en détail dans la Déclaration de responsabilité des administrateurs, ceux-ci sont chargés d'arrêter les comptes et de confirmer que lesdits comptes sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle. Nous sommes chargés d'auditer les comptes selon la législation en vigueur et en application du référentiel des normes comptables internationales *International Standards on Auditing* (Royaume-Uni et Irlande). Lesdites normes stipulent que nous devons respecter le code de déontologie de la profession publié par l'*Auditing Practices Board*.

Étendue des travaux d'audit

Un audit consiste à recueillir des éléments probants sur les montants et les informations divulgués dans les comptes permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes sont exempts d'anomalies significatives (fraude ou erreur). Il s'agit de déterminer si les principes comptables sont adaptés à la situation du Groupe et de la Société mère, et s'ils ont été systématiquement appliqués et convenablement communiqués ; de vérifier le bien-fondé d'estimations comptables significatives retenues par les administrateurs ; de vérifier la présentation globale des comptes.

Opinion sur les comptes

Nous certifions que :

- les comptes sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat d'exploitation, de la situation financière et du patrimoine du Groupe et de la Société au 31 décembre 2009, et du bénéfice net du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 ;
- les comptes consolidés ont été correctement préparés, en application du référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne ;
- les comptes consolidés ont été correctement préparés, en application du référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne et aux dispositions de la loi *Companies Act* de 2006 ;
- les comptes ont été préparés conformément aux dispositions de la loi *Companies Act* de 2006, et les comptes du Groupe ont été préparés conformément à l'article 4 du règlement régissant les normes comptables internationales IAS.

Opinion spécifique sur les normes comptables internationales IFRS publiques par l'IASB (organisme international de normalisation comptable)

Comme l'explique la remarque numéro 2 sur les comptes du Groupe, celui-ci a appliqué non seulement le référentiel des normes comptables internationales IFRS adoptées par l'Union européenne, conformément à ses obligations légales, mais également le référentiel des normes comptables internationales de l'*International Accounting Standards Board* (IASB, Conseil international des normes comptables).

Nous certifions que les comptes du Groupe sont conformes aux normes comptables internationales publiées par l'IASB.

Opinion sur les éléments prescrits par le *Companies Act* de 2006

Nous certifions que :

- la section du Rapport sur les rémunérations des administrateurs soumise à un audit a été correctement préparée, conformément à la loi *Companies Act* de 2006 ;
- les informations fournies dans le Rapport des administrateurs sur l'exercice auquel les comptes préparés se rapportent concordent avec lesdits comptes.

Vérifications spécifiques

Nous n'avons aucune observation à formuler sur les éléments suivants :

En application de la loi *Companies Act* de 2006, nous sommes tenus de vous informer si, à notre avis :

- la Société mère n'a pas tenu de registres comptables adéquats, ou si nous n'avons pas reçu les déclarations fiscales des filiales auxquelles nous n'avons pas rendu visite et nécessaires à l'exécution de notre audit ; ou
- les comptes de la Société mère et la section du Rapport sur les rémunérations des administrateurs soumise à un audit ne concordent pas avec les registres et déclarations comptables ; ou
- certaines informations que la loi impose de divulguer sur la rémunération des administrateurs n'ont pas été communiquées ; ou
- nous n'avons pas reçu toutes les informations et explications nécessaires à l'exécution de notre audit.

En application des Règles de cotation, nous sommes tenus de vérifier :

- la déclaration des administrateurs présentée dans le rapport des administrateurs sur la poursuite de l'activité ; et
- les sections de la Déclaration sur le gouvernement d'entreprise relatives à la conformité de la Société en application des dispositions du *Combined code on corporate governance* de 2008 (code britannique de gouvernement d'entreprise).

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom

Le 16 mars 2010

Avertissement :
Le document ci-dessous est une traduction de l'opinion des commissaires aux comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC réalisée par le cabinet de traduction Kwintessential, membre de l'association ATC (Association of Translate Companies)

Rapport général du Commissaire Aux Comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2008

RAPPORT D'AUDITEUR INDEPENDANT DESTINE AUX MEMBRES DE HIKMA PHARMACEUTICALS PLC

Nous avons audité les déclarations financières de Hikma Pharmaceuticals PLC pour l'année se terminant au 31 décembre 2008, ce qui comprend le compte de résultat consolidé, le bilan financier consolidé, l'état des flux de trésorerie consolidés, l'état des variations des capitaux propres consolidés ainsi que les notes associées de 1 à 41. Ces déclarations financières du groupe ont été préparées conformément aux pratiques comptables énoncées dans ce document. Nous avons également audité les informations se trouvant dans le rapport sur la rémunération des directeurs, qui est identifié comme ayant été audité.

Nous avons effectué un rapport séparé concernant les déclarations financières de la société mère de Hikma Pharmaceuticals PLC pour l'année se terminant au 31 décembre 2008.

Ce rapport est uniquement destiné aux membres de l'entreprise, dans son ensemble, conformément à la section 235 de la Loi sur les entreprises de 1985. Notre travail d'audit n'a été entrepris que pour être capable, dans la mesure du possible, d'informer les membres de l'entreprise sur les domaines qui composent un rapport d'audit. Conformément aux dispositions de la loi, nous ne sommes responsables qu'envers l'entreprise et les membres de l'entreprise sur notre travail d'audit, sur ce rapport et sur les avis formés.

Responsabilités respectives des directeurs et de l'auditeur
Les responsabilités des directeurs dans la préparation du rapport annuel, du rapport sur la rémunération des directeurs et sur les déclarations financières du groupe conformément aux lois applicables et aux normes internationales d'information financière (IFRS), adoptées par l'Union européenne, sont identifiées dans la section responsabilité de la déclaration du directeur.
Notre responsabilité est celle d'auditer les déclarations financières du groupe conformément aux lois et normes internationales d'audit (Royaume-Uni et Irlande).

Nous communiquons notre avis, à savoir si les déclarations financières du groupe donnent une image fidèle, à savoir si les déclarations financières du groupe ont bien été préparées conformément à la Loi sur les entreprises de 1985 et l'article 4 des régulations de l'IAS, et à savoir si la section du rapport sur la rémunération des directeurs qui a été décrite comme ayant été auditée a bien été préparée conformément à la Loi sur les entreprises de 1985. Nous vous informons également si d'après nous, les informations qui se trouvent dans le rapport des directeurs sont cohérentes avec les déclarations financières du groupe.

De plus, nous vous informons si d'après nous, nous n'avons pas reçu toutes les informations et explications dont nous avions besoin pour notre audit ou si des informations exigées par la loi, ne sont pas mentionnées concernant la rémunération du directeur ou d'autres transactions.

Nous analysons si l'état de la gouvernance de l'entreprise reflète la conformité de l'entreprise aux neuf dispositions du code combiné de 2006, spécifié dans notre rapport par une liste de règles de l'autorité des services financiers et dans le cas contraire nous vous en informons. Nous ne sommes pas obligés de voir si les déclarations du conseil sur le contrôle interne couvrent tous les risques et les contrôles, ou de former un avis sur l'efficacité des procédures de gouvernance de l'entreprise ou sur ses procédures de contrôle et de risque.

Nous lisons les informations contenues dans le rapport annuel, comme décrit dans la section du contenu et nous analysons sa cohérence avec les déclarations financières auditées. Nous considérons les implications de notre rapport si nous prenons connaissance d'une apparente anomalie ou

d'incohérences dans les déclarations financières du groupe. Nos responsabilités se limitent aux informations du rapport annuel.

Base de l'avis d'audit
Nous avons mené notre audit conformément aux normes internationales d'audit (Royaume-Uni et Ireland) éditées par le Conseil des pratiques d'audit. Un audit signifie examiner, par échantillon, les preuves nécessaires à justifier les montants, les informations des déclarations financières et la section du rapport sur la rémunération des directeurs qui doivent être audités. Cela comprend également une évaluation des estimations et des jugements comptables effectués par les directeurs lors de la préparation des déclarations financières du groupe et de savoir si les politiques comptables sont appropriées à la situation du groupe, si elles sont appliquées avec cohérence et si les informations sont correctement communiquées.

Nous avons planifié et effectué notre audit afin d'obtenir toutes les informations et explications que nous considérions nécessaires afin de nous permettre d'arriver à un degré d'assurance sur l'absence d'anomalies, dues à une erreur ou une fraude, des déclarations financières du groupe et du rapport sur la rémunération des directeurs. Pour former notre avis, nous avons également évalué la cohérence générale entre la présentation de l'information dans les déclarations financières du groupe et la section du rapport sur la rémunération des directeurs à auditer.

Avis
D'après nous:

- Les déclarations financières présentent une image fidèle, conformément aux normes IFRS, adoptées par l'Union européenne, de l'état des activités du groupe au 31 décembre 2008 et des bénéfices du groupe pour l'année se terminant à cette date;
- Les déclarations financières du groupe ont été correctement préparées conformément à la Loi sur les entreprises de 1985, article 5 des régulations de l'IAS;
- La section du rapport sur la rémunération des directeurs décrite comme ayant été auditée, a bien été préparée conformément à la Loi sur les entreprises de 1985;
- Les informations présentées dans le rapport des directeurs sont cohérentes avec les déclarations financières du groupe.

Avis séparé concernant les normes IFRS
Comme nous l'avons expliqué dans la note 1 des déclarations financières du groupe, en plus de la conformité aux obligations légales d'application des normes IFRS, adoptées par l'Union européenne et exigées du groupe, le groupe doit aussi appliquer les normes IFRS comme émises par le Conseil des normes comptables internationales (IASB).

Notre avis est que les déclarations financières du groupe donnent une image fidèle, conformément aux normes IFRS, de l'état des activités du groupe au 31 décembre 2008, ainsi que de ses bénéfices pour l'année se terminant à cette date.

Deloitte LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditor
London, United Kingdom

Le 16 mars 2009

I.4.b. Les Commissaires aux Comptes de Promopharm S.A.

▪ **Dénomination ou raison sociale**	KPMG SARL	Cabinet Mohamed Youssef Sebti
▪ **Représentant légal**	M. Jamal Saâd EL IDRISSI	Mohamed Youssef Sebti
▪ **Adresse**	11, Avenue Bir Kacem, Souissi Rabat	4, Allée des Roseaux Angle Bd de la Libye
▪ **Numéro de téléphone**	+212 5 37 63 37 02	+212 5 22 39 63 82/83
▪ **Numéro de télécopieur**	+212 5 37 63 37 11	+212 5 22 39 63 84
▪ **Adresse Email**	Kpmg@Kpmg.com	y.sebti@cabinetsebti.com
▪ **Date du 1er exercice soumis au contrôle**	2007	1997
▪ **Date d'expiration du mandat**	2012	2012

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes sociaux de Promopharm S.A. pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010
Objet : Offre Publique d'Achat de Promopharm S.A.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information, 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 audités.

Les états de synthèse sociaux de PROMOPHARM S.A. pour les exercices clos les 31 décembre 2008,2009 et 2010, ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenues dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la direction générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société PROMOPHARM S.A. ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

Fait à Casablanca, le 26 octobre 2011

KPMG
Jamal Saad EL IDRISSI
Associé

Cabinet SEBTI
Mohamed Youssef SEBTI
Associé

Attestation de concordance des Commissaires aux comptes relative aux comptes semestriels de Promopharm S.A. pour les premiers semestres clos au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information 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 comptes semestriels, objet d'un examen limité.

Les comptes semestriels de PROMOPHARM S.A. au terme du premier semestre couvrant les périodes du 1er Janvier au 30 Juin des exercices 2010 et 2011 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les Normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse sociaux ne comportent pas d'anomalies significatives. 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 moins élevé qu'un audit. Nos 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 comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société PROMOPHARM S.A. au terme des premiers semestres arrêté au 30 juin 2010 et 2011, ni du résultat de ces opération pour les semestres clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les comptes semestriels, objet de l'examen limité précité.

Fait à Casablanca, le 26 octobre 2011

Attestation de revue limitée des Commissaires aux comptes relative au premier semestre clos le 30 juin 2011

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procéder à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Promotion Pharmaceutique du Maghreb S.A « Promopharm S.A » comprenant le bilan et le compte de produits et de charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 408.598.221 MAD dont un bénéfice net de 42.236.533MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société Prompharm S.A.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fait à Casablanca, le 29 septembre 2011

KPMG
Jamal Saad EL IDRISSI
Associé

Cabinet SEBTI
Mohamed Youssef SEBTI
Associé

Attestation de revue limitée des Commissaires aux comptes relative au premier semestre clos le 30 juin 2010

Nous avons procéder à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Promotion Pharmaceutique du Maghreb S.A « Promopharm S.A » comprenant le bilan, le compte de produits et de charges, l'état des soldes de gestion, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2010. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisent 381 829 KMAD dont un bénéfice net de 35 821 KMAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société Prompharm S.A.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2010, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fait à Casablanca, le 30 septembre 2010

KPMG
Jamal Saad EL IDRISSI
Associé

Cabinet SEBTI
Mohamed Youssef SEBTI
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 8 juin 2010, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société de Promotion Pharmaceutique du Maghreb « PROMOPHARM », lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 411.361.688,39 dont un bénéfice net de MAD 65.352.743,43.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 la situation financière et du patrimoine de la société Promotion Pharmaceutique du Maghreb S.A. « PROMOPHARM », au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévus par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Fait à Casablanca, le 31 mars 2011

KPMG
Jamal Saad EL IDRISSI
Associé

Cabinet SEBTI
Mohamed Youssef SEBTI
Associé

Rapport général des commissaires aux comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 4 avril 2007, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société de Promotion Pharmaceutique du Maghreb « PROMOPHARM », lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 391.008.944,96 dont un bénéfice net de MAD 65.708.124,59.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 la situation financière et du patrimoine de la société Promotion Pharmaceutique du Maghreb S.A. « PROMOPHARM », au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévus par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Rabat, le 31 mars 2010

KPMG
Jamal Saad EL IDRISSI
Associé

Cabinet SEBTI
Mohamed Youssef SEBTI
Associé

Rapport général des commissaires aux comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 4 avril 2007, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société de Promotion Pharmaceutique du Maghreb « PROMOPHARM », lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 374.152.278,94 dont un bénéfice net de MAD 64.480.133,27.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 la situation financière et du patrimoine de la société Promotion Pharmaceutique du Maghreb S.A. « PROMOPHARM », au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévus par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Rabat, le 13 mars 2009

KPMG
Jamal Saad EL IDRISSI
Associé

Cabinet SEBTI
Mohamed Youssef SEBTI
Associé

I.5. Les Organismes Conseils

▪ **Organismes conseils**	Société Générale Marocaine de Banques	Red Med Finance
▪ **Représentant légal**	Mehdi Benbachir	Abdeslam Ababou
▪ **Fonction**	Directeur du Conseil	Associé Gérant
▪ **Adresse**	55, Bd Abdelmoumen Casablanca	122, Bd d'Anfa, Casablanca
▪ **Numéro de téléphone**	+212 5 22 43 88 22	+212 5 22 48 55 89
▪ **Numéro de télécopieur**	+212 5 22 43 10 55	+212 5 22 26 05 59
▪ **Adresse électronique**	Mehdi.benbachir@socgen.com	ababou@redmedfinance.com

Attestation des organismes conseils

La présente note d'information a été préparée conjointement et solidairement par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier des sociétés Promopharm S.A., Hikma Pharmaceuticals PLC et Hikma MENA Holdings à travers :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Promopharm S.A., de Hikma Pharmaceuticals PLC et Hikma MENA Holdings, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Les liasses fiscales et comptables de Promopharm S.A. et de Hikma Pharmaceuticals PLC pour les trois derniers exercices clos ;
- L'arrêté des comptes de Promopharm S.A. et de Hikma Pharmaceuticals PLC au 30 juin 2010 ;
- L'arrêté des comptes de Promopharm S.A. et de Hikma Pharmaceuticals PLC au 30 juin 2011 ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Promopharm S.A. pour les trois derniers exercices clos, pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Annuelles de Hikma Pharmaceuticals PLC, pour les trois derniers exercices clos, pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Promopharm S.A. pour les trois derniers exercices clos, pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Hikma Pharmaceuticals PLC ayant statué sur les comptes des trois derniers exercices clos ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Hikma MENA Holdings pour l'exercice en cours et jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports des Commissaires aux Comptes de Promopharm S.A. pour les trois derniers exercices clos en 2008,2009 et 2010 ;
- Les rapports spéciaux de Promopharm S.A. ;
- La revue limitée des Commissaires aux Comptes de Promopharm S.A. relative à la situation intermédiaire au 30 juin 2010 ;
- La revue limitée des Commissaires aux Comptes de Promopharm S.A. relative à la situation intermédiaire au 30 juin 2011 ;
- Les rapports du Commissaire aux Comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC pour les trois derniers exercices clos en 2008, 2009 et 2010 ;

- La revue limitée des Commissaires aux Comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC relative à la situation intermédiaire au 30 juin 2010 ;
- La revue limitée des Commissaires aux Comptes de Hikma Pharmaceuticals PLC relative à la situation intermédiaire au 30 juin 2011 ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Promopharm S.A.

Le Conseiller Juridique

▪ **Dénomination ou raison sociale**	Gide Loyrette Nouel
▪ **Représentant légal**	Julien David
▪ **Fonction**	Conseil juridique et avocat au barreau de Paris
▪ **Adresse**	63, boulevard Moulay Youssef 20000 Casablanca
▪ **Numéro de téléphone**	+212 5 22 27 46 28
▪ **Numéro de télécopie**	+212 5 22 27 30 16
▪ **Adresse électronique**	julien.david@gide.com

Attestation du Conseiller Juridique

L'opération, objet de la présente Note d'Information, est conforme :

- aux dispositions statutaires de Promopharm S.A. et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés ;

- aux dispositions statutaires de Hikma MENA Holdings, tel que cela ressort de l'avis juridique émis par le Cabinet Habib Al Mulla & Company en date du 16 novembre 2011.

Gide Loyrette Nouel
Julien DAVID
Conseil juridique et avocat au barreau de Paris

I.6. Le Garant Irrévocable

▪ **Dénomination ou raison sociale**	Hikma Pharmaceuticals PLC
▪ **Représentant légal**	Said Darwazah
▪ **Fonction**	Chief Executive Officer
▪ **Adresse**	13 Hanover Square, London W1S 1HW, UK
▪ **Numéro de téléphone**	+44 20 7399 2760
▪ **Numéro de télécopie**	+44 20 7399 2761
▪ **Adresse électronique**	investors@hikma.uk.com

Attestation

Le Directeur Général de Hikma Pharmaceuticals PLC garantit la teneur et le caractère irrévocable de l'engagement pris par Hikma Pharmaceuticals PLC au titre de l'opération objet de la présente note d'information.
Caractéristiques de l'Offre Publique d'Achat Obligatoire :

- ✓ Nombre de titres concernés : 361.015 actions Promopharm S.A.;
- ✓ Prix par action : 1.155 MAD
- ✓ Durée de l'offre : du 02 décembre 2011 au 06 janvier 2012

Said Darwazah
Directeur Général
16/11/2011

I.7. Les Responsables de l'Information et de la Communication Financière

I.7.a. Le responsable de l'information et de la communication financière de Hikma Pharmaceuticals PLC

▪ **Prénom et Nom**	Susan Ringdal
▪ **Fonction**	Directrice des Relations Investisseurs
▪ **Adresse**	13 Hanover Square, London W1S 1HW, UK
▪ **Numéro de téléphone**	+44 207 399 2760
▪ **Numéro de télécopie**	+44 207 399 2761
▪ **Adresse électronique**	susan@hikma.uk.com

I.7.b. Le responsable de l'information et de la communication financière de Promopharm S.A.

▪ **Dénomination ou raison sociale**	Promopharm S.A
▪ **Représentant légal**	M Tahar Mernissi
▪ **Fonction**	Vice Président – Directeur Général Délégué
▪ **Adresse**	Rue 7, zone industrielle du Sahel, BP 96/97 , 26400, Had Soualem
▪ **Numéro de téléphone**	+212 22 96 45 67
▪ **Numéro de télécopie**	+212 22 96 45 68
▪ **Adresse électronique**	t.mernissi@promopharm.co.ma

Partie II. Présentation de l'opération

II.1. Cadre de l'opération

II.1.a. Contexte de l'opération

En date du 3 octobre 2011, Hikma Pharmaceuticals PLC a acquis, par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings, 638.985 actions représentant 63,9% du capital et des droits de vote des actions de Promopharm S.A., société anonyme, au capital de 100.000.000 MAD, inscrite à la cote de la Bourse de Casablanca.

Lesdites actions ont été acquises auprès de trois groupes d'actionnaires à savoir :

	1er Bloc	2ème Bloc	3ème Bloc	Total
Prix par action (MAD)	1 155	1 425	1 765	
Nombre d'actions	323 268	52 388	263 329	638 985
% du capital	32,33%	5,24%	26,33%	63,90%
% des droits de votes	32,33%	5,24%	26,33%	63,90%

Les trois blocs d'actionnaires sont:

- ✓ Le premier bloc composé de plusieurs actionnaires non dirigeants ,qui sont Monsieur M'hamed Abouyoub, Monsieur Abdellatif Bennani, Madame Rachida Chami, Monsieur Abderrahim Filali Baba, Madame Sabah Lahlou, Monsieur Khalid Ouazzani Chahdi, Monsieur Ahmed Rhmari Tlemcani, Madame Rajae Sentissi, Monsieur Abdesslam Tagnaouti Moumnani, Monsieur Salah Cherradi El Fadili, Madame Malika Sentissi, Monsieur Mohamed Taifor et Madame Ouafae Benslimane Andaloussi ;
- ✓ Le deuxième bloc composé de la société de droit italien Chiesi Farmaceutici (partenaire industriel) ;
- ✓ Le troisième bloc composé de Messieurs Mohammed Kamal Mernissi et Tahar Mernissi (actionnaires dirigeants) et de la société de droit marocain Moussahama (affiliée des actionnaires dirigeants).

Le prix d'acquisition payé aux détenteurs du premier bloc est de 1.155 MAD par action. Il se justifie par une prime accordée à des actionnaires historiques non dirigeants qui renforceront le bloc de contrôle de l'acquéreur. Ce prix intègre une surcote de 42,6% par rapport au cours de 810 MAD en date du 21 septembre 2011.

Le prix d'acquisition payé aux détenteurs du deuxième bloc est de 1.425 MAD par action. Il se justifie par l'engagement du partenaire industriel Chiesi Farmaceutici de maintenir postérieurement à la réalisation des transactions de blocs les relations commerciales qu'il entretient avec la société Promopharm S.A.
Ce prix intègre une surcote de 23,4% par rapport au prix payé aux membres du premier bloc.

Le prix d'acquisition payé aux détenteurs du troisième bloc est de 1.765 MAD par action. Il se justifie par:

- ✓ L'octroi d'une garantie d'actif et de passif par les actionnaires dirigeants et leur affiliée à Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) ;
- ✓ L'engagement des actionnaires dirigeants envers Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) de continuer à occuper leurs fonctions de direction, telles qu'exercées avant les transactions de bloc au sein de la société Promopharm S.A. d'une part et d'assurer la continuité de l'exploitation de la société dans des conditions normales d'autre part ;
- ✓ Les actionnaires dirigeants et leur affiliée s'interdisent de développer toutes activités concurrentes à celle de la société Promopharm S.A. pendant une période de trois ans à compter de la réalisation des transactions de blocs

Ce prix intègre une surcote de 23,9% par rapport au prix payé aux membres du deuxième bloc.

A l'issue de ces trois transactions de blocs, Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) détient 638.985 actions de Promopharm S.A. représentant 63,9% du capital et des droits de vote des actions.

C'est dans ce contexte que l'acquéreur, Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) lance la présente offre publique d'achat obligatoire.

II.1.b. Cadre légal de l'opération

II.1.b.1. Instance ayant autorisé l'opération

Conformément (i) à la Loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier notamment son article 18, (ii) au décret n°2-04-546 du 8 ramadan 1425 (22 octobre 2004), notamment son premier article, et (iii) à l'Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n°1874-04 du 11 ramadan 1425 (25 octobre 2004) fixant le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder à une Offre Publique d'Achat Obligatoire, suite au franchissement du seuil de 40% des droits de vote de Promopharm S.A., société cotée à la Bourse de Casablanca, Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) lance une Offre Publique d'Achat Obligatoire sur l'ensemble des actions de Promopharm S.A. non détenues par Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings).

Le Conseil d'Administration qui a été tenu par Hikma Pharmaceuticals PLC le 27 septembre 2011 a autorisé Hikma MENA Holdings à mener une Offre Publique d'Achat obligatoire pour acquérir les actions de Promopharm S.A, non encore détenues par Hikma MENA Holdings, objet de cette offre au prix de 1.155 MAD par action lesquelles représentent 36,1% du capital et des droits de vote de Promopharm S.A.

Le Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings, qui s'est tenu le 28 septembre 2011, a pris acte de l'obligation d'initier une offre publique d'achat obligatoire sur les actions de Promopharm S.A. non encore détenues par la société Hikma MENA Holdings, soit 361.015 actions à la suite du franchissement du seuil de 40% dans le capital et les droits de vote de Promopharm S.A.

Le projet d'Offre Publique d'Achat Obligatoire sur Promopharm S.A. a été déposé auprès du CDVM le 3 octobre 2011. L'avis de recevabilité a été publié le 14 octobre 2011.

Suite au dépôt de la présente Offre Publique d'Achat Obligatoire auprès du CDVM, l'action Promopharm S.A. a été suspendue de la cotation le 4 octobre 2011. La reprise de la cotation a eu lieu le 17 octobre 2011.

II.1.b.2. Franchissement de seuil

En date du 3 octobre 2011, suite à l'acquisition de 63,9% des actions et droits de vote de Promopharm S.A., la société Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) a informé le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la Bourse de Casablanca du franchissement des seuils successifs de 5%, 10%, 20%, 33,33% et 50% du capital et des droits de vote des actions de Promopharm S.A.

II.1.b.3. Cotation des actions de Promopharm S.A.

En conséquence du dépôt du projet d'OPA obligatoire, le CDVM a demandé, selon les dispositions de l'article 30 de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, à la Bourse de Casablanca de procéder à la suspension de la cotation des actions de Promopharm S.A. à compter du 4 octobre 2011.

Le CDVM, après avoir donné son avis de recevabilité sur l'OPA, a demandé à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur Promopharm S.A. le 14 octobre 2011.

II.1.b.4. Autorisation du Ministre de l'Economie et des Finances

Le CDVM a soumis en date du 06 octobre 2011, le projet d'OPA obligatoire objet de la présente note d'information au Ministre de l'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux conformément aux dispositions de l'article 29 de la Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

Le Ministre n'a pas formulé d'objection au projet d'OPA obligatoire.

II.1.b.5. Décision de recevabilité du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, le CDVM a apprécié le projet d'offre publique d'achat, objet de la présente note d'information, et a examiné ses caractéristiques au regard des principes énoncés par l'article 13 de ladite loi et notamment les principes de transparence, d'égalité de traitement des actionnaires, d'intégrité du marché, et de loyauté dans les transactions et la compétition.

Au vu de l'ensemble des autorisations précitées et après examen du projet d'offre, le CDVM a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs des actions Promopharm S.A. et a déclaré recevable, en date du 14 octobre 2011, le projet d'Offre Publique d'Achat Obligatoire de Hikma MENA Holdings sur les actions Promopharm S.A., au prix unitaire de 1.155 MAD.

II.1.b.6. Issues possibles de l'OPA obligatoire

Sous réserve du respect des dispositions légales en vigueur, notamment en matière de règles de maintien des actions à la cote de la Bourse de Casablanca, Hikma MENA Holdings n'envisage pas de faire radier le titre Promopharm S.A. de la cote de la Bourse de Casablanca dans les 12 prochains mois suivant cette OPA obligatoire.

Néanmoins, conformément aux dispositions :

- de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, promulguée par le Dahir n°1-04-21 du 1er rabii I 1425 (21 avril 2004), et telle que modifiée et complétée par la Loi n°46-06, notamment son article 20,
- de l'Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1875-04 du 11 ramadan 1425 (25 octobre 2004) fixant le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder à une Offre Publique de Retrait,
- du Décret n° 2-04-546 du 8 ramadan 1425 (22 octobre 2004) pris pour l'application de la Loi relative aux offres publiques sur le marché boursier notamment son article premier.

La société Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) pourrait être amenée à lancer une Offre Publique de Retrait Obligatoire.

Par ailleurs, il y a lieu de noter qu'une Offre Publique de Retrait peut également avoir lieu dans le cadre des dispositions de l'article 21 du dahir n°1-04-21 du 1er rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la Loi n°26-03 relative aux Offres Publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la Loi n°46-06.

II.1.c. Reconfiguration du capital de Promopharm S.A.

Actionnaires	Avant l'OPA		Après l'OPA (maximum)	
	Nombre d'actions détenues	En % du capital et des droits de vote	Nombre d'actions détenues	En % du capital et des droits de vote
Famille Mernissi	0	0,0%	0	0,0%
Chiesi	0	0,0%	0	0,0%
Autres actionnaires (Bloc 1)	0	0,0%	0	0,0%
Flottant	361 015	36,10%	0	0,0%
Hikma MENA Holdings	638 985	63,90%	1 000 000	100,0%

Source : Société Générale Marocaine de Banques -Red Med Finance

Le tableau ci-dessus représente la configuration du capital avant et après l'Offre Publique d' Achat Obligatoire dans l'hypothèse où Hikma MENA Holdings viendrait à acquérir la totalité des actions qu'elle ne détient pas encore, soit 361.015 actions.

II.1.d. Accord pouvant avoir une incidence sur l'offre

Il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

II.2. Objectifs de l'opération

II.2.a. Motifs de l'opération

L'Offre Publique d'Achat Obligatoire, objet de la présente Note d'Information, vise l'acquisition des actions Promopharm S.A. non encore détenues par la société Hikma Pharmaceuticals PLC (par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings) conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

II.2.b. Modalités de financement

Hikma Pharmaceuticals PLC dispose des fonds nécessaires obtenus via un crédit bancaire en vue de financer l'Opération en numéraire pour un montant maximum de 416.972.325 MAD.

II.2.c. Accords et conventions

- Hikma Pharmaceuticals PLC a signé par l'intermédiaire de sa filiale Hima MENA Holdings une convention de garantie d'actif et de passif avec les actionnaires dirigeants de Promopharm S.A. et leur affiliée.

- A l'issue des transactions de blocs, les actionnaires dirigeants, leur affiliée et les actionnaires non dirigeants de Promopharm S.A. ont résilié le pacte d'actionnaires liant les parties entre elles établi lors de l'introduction en Bourse.

- Le partenaire industriel Chiesi Farmaceutici Spa a renoncé aux articles 15 et 8 du contrat de distribution et de l'accord de licence, respectivement, qui donnaient au partenaire industriel la possibilité de rompre ce partenariat en cas de changement de contrôle de Promopharm S.A.

II.3. Intentions de l'initiateur

Hikma Pharmaceuticals PLC est une entreprise multinationale leader dans le secteur pharmaceutique réalisant, au 30 juin 2011, 58,2% de son chiffre d'affaires dans la région MENA. Grâce à cette opération, Hikma Pharmaceuticals PLC, entend, d'une part, renforcer sa position dans la région MENA en accédant aux opportunités de croissance offertes par le marché marocain pour ses propres produits et, d'autre part, développer ses exportations à partir du Maroc à destination de ses autres marchés.

II.4. Liens entre Promopharm S.A. et Hikma Pharmaceuticals PLC

Hikma Pharmaceuticals PLC détient, via sa filiale Hikma MENA Holdings, 63,9% du capital de Promopharm S.A., qui lui octroie 63,9% des droits de vote des actions. Cette participation atteindra potentiellement 100,0% maximum à l'issue de cette offre publique d'achat.

II.5. Structure de l'offre

II.5.a. Nombre d'actions visées

L'OPA obligatoire portera sur la totalité des actions non détenues par l'initiateur de l'opération, Hikma Pharmaceuticals PLC par l'intermédiaire de Hikma MENA Holdings, soit 361.015 actions représentant 36,1% du capital et des droits de vote des actions de la société.

II.5.b. Prix de l'offre

L'initiateur offre aux actionnaires de Promopharm S.A. la possibilité de céder leurs actions Promopharm S.A au prix unitaire de 1.155 MAD par action.

II.5.c. Montant de l'OPA

L'OPA obligatoire portera sur la totalité des actions Promopharm S.A. non détenues par Hikma Pharmaceuticals PLC par l'intermédiaire de Hikma MENA Holdings, soit 361.015 actions au prix de 1.155 MAD par action. Le montant maximum de l'opération est de 416.972.325 MAD.

II.5.d. Jouissance des actions objet de l'offre

1er janvier 2011.

II.5.e. Date d'ouverture de l'offre

L'opération débutera le 02 décembre 2011.

II.5.f. Date de clôture de l'offre

L'opération sera clôturée le 06 janvier 2012.

II.5.g. Durée de l'offre

La durée de l'offre est comprise entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'opération, selon le calendrier de l'opération objet de la présente note d'information, soit 26 jours de bourse.

II.5.h. Seuil de renonciation

Hikma Pharmaceuticals PLC s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable, par l'intermédiaire de Hikma MENA Holdings, la totalité des actions apportées par les actionnaires de Promopharm S.A. Aucun seuil de renonciation n'est envisagé par Hikma Pharmaceuticals PLC, à travers Hikma MENA Holdings, dans le cadre de cette opération.

II.5.i. Date de règlement et de livraison

24 janvier 2012.

II.5.j. Organisme chargé de la centralisation de l'offre

L'organisme chargé de la centralisation des ordres est la Société Générale Marocaine de Banques.

II.5.k. Achats d'actions Promopharm hors cadre de l'OPA

L'initiateur envisage d'acquérir des titres Promopharm hors cadre de l'OPA. A ce titre, Hikma Pharmaceuticals PLC est soumise aux règles de l'autorité de marché financier des Etats Unis (SEC).
« Conformément à l'exception à la règle 14e-5 du US Securities Exchange Act de 1934, tel qu'amendée, Hikma Pharmaceuticals PLC ou ses sociétés affiliées peuvent acquérir ou prendre les dispositions voulues pour acquérir des actions de Promopharm S.A. autrement que conformément à l'Offre, à la Bourse de Casablanca ou autrement hors des États-Unis, pendant la période où l'Offre reste ouverte pour acceptation, à condition que lesdites acquisitions ou dispositions soient conformes aux lois et pratiques en vigueur au Maroc et aux dispositions de ladite exception. Les informations relatives auxdites acquisitions ou dispositions seront rendues disponibles dans la mesure où elles le sont au Maroc, ainsi que par des communiqués de presse sur le site Internet de Hikma : www.hikma.com. ».

II.6. Eléments d'appréciation des termes de l'offre

II.6.a. Description des méthodes d'évaluation utilisées

II.6.a.1. Méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une entreprise puisqu'elle assoit la valorisation sur des projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de la société, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et le risque intrinsèque.

L'évaluation selon cette méthode respectera les étapes suivantes :

- Modélisation des flux de trésorerie futurs (sur la base du plan d'affaires) ;
- Estimation des flux de trésorerie normatifs entrant dans le calcul de la valeur terminale ;
- Calcul du coût moyen pondéré du capital ;
- Détermination de la valeur de l'entreprise, égale à la somme des flux de trésorerie futurs après impôt et de la valeur terminale, actualisés au taux de rentabilité exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds sur la période considérée ;
- Détermination de la valeur des fonds propres en soustrayant de la valeur de l'entreprise, l'endettement net et, éventuellement, les intérêts des minoritaires.

Principales hypothèses retenues

Flux de trésorerie futurs opérationnels

Les flux de trésorerie futurs découlent du plan d'affaires sur la période 2011-2015 communiqué par le management de Promopharm S.A. et détaillé dans la partie «Perspectives» de la présente note d'information.

Taux d'actualisation

Le CMPC correspond à l'exigence de rentabilité des pourvoyeurs de fonds de la société. Il est calculé à partir de la formule suivante :

$$CMPC = C_{fp} \times \frac{FP}{(D+FP)} + C_d \times (1\text{-}IS) \times \frac{D}{(D+FP)}$$

Où :

Cfp : Coût des fonds propres
FP : Fonds propres
D : Endettement net
C_d x (1-IS): coût de la dette après impôt

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante : $C_{fp} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

Où :

R_f : Taux sans risque (Bons du Trésor sur le marché secondaire 10 ans au 21 septembre 2011), soit 4,12%
β : Bêta endetté de 1[1]
R_m : Taux de rentabilité du marché de 12,02% calculé sur la base des données de marché de la Bourse de Casablanca au 21 septembre 2011 sur une période de 10 ans.

En prenant en compte une structure financière de 0% (endettement net / (endettement net + fonds propres) équivalente à la structure financière actuelle et prévisionnelle de la société, le CMPC de Promopharm S.A. ressort à 12,02%.

Taux de croissance perpétuelle

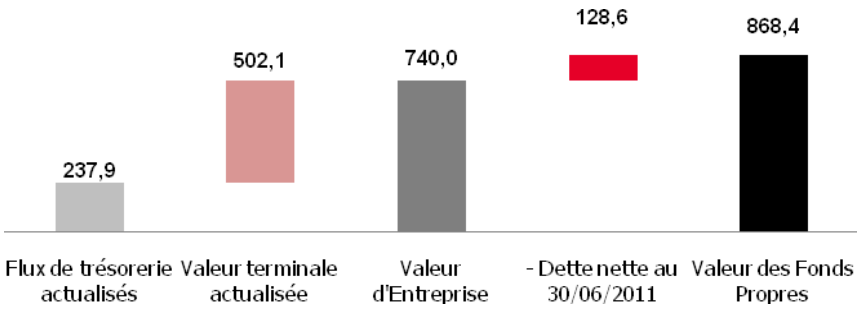
Le taux de croissance perpétuelle retenu pour le calcul de la valeur terminale est de 2,5 %.

Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF

La valeur des fonds propres de Promopharm S.A. s'établit à 868,4 M MAD, **soit 868 MAD** par action.

M MAD

[1] Une hypothèse de bêta de 1 a été retenue, dans la mesure où le titre Promopharm S.A. jouit d'une faible liquidité d'une part, et que l'échantillon de sociétés comparables est limité à la société Sothema (seule autre société opérant dans le secteur pharmaceutique au Maroc et cotée à la Bourse de Casablanca)


237,9
502,1
740,0
128,6
868,4
Flux de trésorerie actualisés
Valeur terminale actualisée
Valeur d'Entreprise
- Dette nette au 30/06/2011
Valeur des Fonds Propres

II.6.a.2. Méthode des cours boursiers

Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution des cours de l'action Promopharm S.A. sur 24 mois. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées des cours sur le dernier mois, les 3 derniers mois, les 6 derniers mois, les 12 derniers mois et les 24 derniers mois glissants au 21 septembre 2011.

Cours boursier de Promopharm S.A.	Cours moyen pondéré par les quantités (en MAD/action)
Moyenne 1 mois	809,24
Moyenne 3 mois	805,03
Moyenne 6 mois	822,83
Moyenne 12 mois	834,05
Moyenne 24 mois	808,54
Moyenne des moyennes	**815,94**

II.6.a.3. La méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société valorisée les multiples observés sur un échantillon d'entreprises opérant dans le même secteur d'activité et présentant les mêmes caractéristiques d'exploitation.

L'utilisation de cette méthode repose sur le choix d'un échantillon de sociétés cotées au Maroc ayant des similitudes avec Promopharm S.A.

Echantillon de sociétés comparables marocaines : Sothema.

La méthode de valorisation par les multiples boursiers a été volontairement écartée dans la mesure où l'échantillon est constitué d'une seule société dont les actions ne sont pas liquides.

II.6.a.4. La méthode des comparables de transactions

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société valorisée les multiples relatifs aux transactions publiques récentes observées sur des sociétés comparables au Maroc.

La cession par le bloc majoritaire de 63,9% du capital de Promopharm S.A. à Hikma MENA Holdings, qui a eu lieu le 3 octobre 2011, constitue une transaction de référence pour l'appréciation du prix de la présente offre.

	1er Bloc	2ème Bloc	3ème Bloc	Total
Prix par action (MAD)	1.155	1.425	1.765	
Nombre d'actions	323 268	52 388	263 329	638 985
% du capital	32,33%	5,24%	26,33%	63,90%
% des droits de votes	32,33%	5,24%	26,33%	63,90%

Nous retenons la transaction relative au 1er bloc comme transaction de référence car les détenteurs des actions composant ce bloc sont les plus comparables aux actionnaires minoritaires. En effet ces actionnaires ne prennent aucun engagement contrairement aux actionnaires composant le 2ème bloc (continuité du partenariat industriel) et le 3ème bloc (octroi d'une garantie actif passif, continuité des fonctions de directions, clause de non concurrence).

Synthèse des résultats

Méthodes de valorisation	Valeur par action (en MAD)	Méthode retenue	Surcote du prix de l'OPA
DCF	868	✓	33,1%
Moyenne des cours boursiers	816	✓	41,5%
Comparables de transactions	1.155	✓	-
Comparables boursiers		x	n.a
Prix par action retenu	1.155		

✓*Méthode retenue*
x *Méthode écartée*

Le prix par action retenu de 1.155 MAD correspond au prix de la dernière transaction comparable.

II.7. Frais de transaction

Tous les frais de courtage et d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions prélevées par la Bourse de Casablanca et le dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Promopharm S.A. apportant leurs actions dans le cadre de cette offre, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions Promopharm S.A. se présente comme suit :

Etablissements	**Commissions HT**[2]
Société de Bourse	0,6% (commission fixe)
Bourse de Casablanca	0,1%
Dépositaire des actions	0,2%

II.8. Conseillers et Intermédiaires financiers

▪ **Organismes Conseils et Coordinateurs globaux**	Société Générale Marocaine de Banques et Red Med Finance
▪ **Organisme Centralisateur des ordres**	Société Générale Marocaine de Banques
▪ **Organismes chargés de la collecte des ordres de ventes**	Toutes les banques et toutes les sociétés de bourse
▪ **Organismes chargés d'enregistrer l'opération auprès de la Bourse de Casablanca**	Sogécapital Bourse (coté acheteur) Sogécapital Bourse et les autres sociétés de bourse (coté vendeurs)

[2] Le taux de TVA en vigueur pour ce type de transaction est de 10%

II.9. Caractéristiques des actions de Promopharm S.A.

Les principales caractéristiques de cotation du titre Promopharm S.A. sont les suivantes :

Libellé	PROMOPHARM S.A.
Ticker	PRO
Code Valeur	9900
Code ISIN	MA0000011660
Mode de cotation	Continu
Compartiment de cotation	Marché principal
Secteur d'activité	Industrie pharmaceutique

II.10. Calendrier de l'opération

Ordres	Etapes	Délais au plus tard
1	Réception du dossier complet de l'opération par la Bourse de Casablanca	17/11/2011
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPA Obligatoire	21/11/2011
3	Réception de la note d'information visée par le CDVM	21/11/2011
4	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'OPA Obligatoire	22/11/2011
5	Ouverture de la durée de l'OPA Obligatoire	02/12/2011
6	Clôture de la durée de l'OPA Obligatoire	06/01/2012
7	Réception, par la Bourse de Casablanca, des fichiers des ordres d'apports de actions PROMOPHARM S.A	10/01/2012 à 12h00
8	Centralisation, consolidation et traitement des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	12/01/2012
9	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres au CDVM	13/01/2012
10	Suite du CDVM sur l'OPA Obligatoire (positive ou sans suite)	16/01/2012
11	Annonce, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclare l'opération sans suite	16/01/2012
12	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats de l'OPA Obligatoire aux collecteurs d'ordres	17/01/2012
13	- Enregistrement des transactions relatives à l'OPA Obligatoire - Annonce des résultats de l'OPA Obligatoire	19/01/2012
14	Règlement / Livraison des actions objet de cette opération	24/01/2012

II.11. Modalités de participation à l'offre

II.11.a. Durée de l'offre publique d'achat

L'offre portera sur une durée de 26 jours de bourse, du 02 décembre 2011 au 06 janvier 2012 inclus.

II.11.b. Bénéficiaires

La présente OPA s'adresse à tous les détenteurs des actions Promopharm S.A. sans limitation.

Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions à l'offre devront remettre aux collecteurs d'ordres les documents suivants :

- Un ordre de vente dûment horodaté et émargé par l'actionnaire cédant et par l'organisme collecteur d'ordres ;
- Une attestation de blocage des actions apportées (fournie par le dépositaire des titres) ;
- Un justificatif d'identité.

II.11.c. Remise des ordres de vente

Les actionnaires souhaitant participer à la présente offre sont invités à remettre aux sociétés de bourse ou aux banques, du 02 décembre 2011 au 06 janvier 2012 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente note d'information.

Les ordres de vente au nom des enfants mineurs peuvent être exécutés par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal.

Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire peut passer l'ordre de vente pour le compte du client dont il gère le portefeuille à condition de disposer d'une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens.

Les actionnaires pourront apporter leurs actions à travers les ordres de vente par l'intermédiaire d'un tiers à condition que celui-ci fournisse une procuration dûment signée et légalisée.

Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

Les ordres de vente peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la durée de l'offre.

II.11.d. Attestation de blocage des actions apportées

Une attestation de blocage des actions apportées devra être jointe à l'ordre de vente par les personnes physiques ou morales apportant leurs actions. Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de délivrance de l'attestation de blocage des actions concernées par cet ordre de vente. Il sera irrévocable dès la clôture de l'offre.
L'attestation de blocage devra être fournie par les dépositaires et devra comporter :

- Le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines résidentes ou non résidentes, le numéro de titre de séjour pour les personnes physiques étrangères résidentes au Maroc ou le numéro de passeport pour les personnes physiques étrangères non résidentes ;
- Le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales de droit marocain ou de tout autre document faisant foi dans le pays d'origine et accepté par l'organisme chargé de l'intermédiation pour les personnes morales étrangères ;
- Les coordonnées bancaires identifiant le compte qui sera crédité du produit de l'apport dans le cadre de la présente offre publique d'achat.

II.11.e. Identification des apporteurs d'actions

Les actionnaires apportant leurs actions dans le cadre de la présente OPA devront justifier leur identité en présentant les documents ci-dessous.

Les organismes collecteurs d'ordre devront obtenir une copie du document qui justifie l'identité de l'apporteur des actions et la joindre à l'ordre de vente.

▪ **Associations**	Photocopie des statuts et du récépissé du dépôt de dossier
▪ **Enfants mineurs**	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
▪ **OPCVM de droit marocain**	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, et pour les SICAV, le numéro du registre de commerce
▪ **Personnes morales étrangères**	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
▪ **Personnes morales marocaines (hors OPCVM)**	Modèle des inscriptions au registre de commerce
▪ **Personnes physiques non résidentes et non marocaines**	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
▪ **Personnes physiques résidentes et non marocaines**	Photocopie de la carte de résident
▪ **Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger**	Photocopie de la carte d'identité nationale

II.12. Modalités de centralisation, d'enregistrement et de règlement livraison

Centralisation et consolidation des ordres

La structure du fichier de centralisation des ordres, établie par la Bourse de Casablanca, sera transmise par la Société Générale Marocaine de Banques aux collecteurs d'ordres.

Les collecteurs d'ordres de vente devront remettre séparément à la Bourse de Casablanca sous clé USB le 10 janvier 2012 avant 12h00, les fichiers des ordres de ventes de leurs clients, respectant la structure du fichier de centralisation des ordres.

Les organismes collecteurs d'ordres n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse qui se chargera de l'enregistrement des transactions auprès de la Bourse de Casablanca. Ils devront en informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie, par écrit et au plus tard le jour de réception des fichiers soit le 10 janvier 2012 avant 12h00.

La Bourse de Casablanca procèdera par la suite à la centralisation et la consolidation des différents fichiers d'ordres de vente.

Le 17 janvier 2012, la Bourse de Casablanca communiquera aux collecteurs d'ordres les résultats de l'offre.

Enregistrement de l'offre

Sur la base des actions présentées, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à la présente opération sera effectué par Sogécapital Bourse (côté acheteurs) et Sogécapital Bourse et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs).

Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 19 janvier 2012, ainsi que dans un journal d'annonces légales par Hikma MENA Holdings, dans les trois jours ouvrés qui suivent, au plus tard le 24 janvier 2012.

Modalités de règlement/livraison

Le règlement et la livraison des actions Promopharm S.A. seront réalisés le 24 janvier 2012. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

II.13. Fiscalité

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désirant participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Imposition des profits de cession conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15% pour les actions de sociétés cotées.

Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30.000 MAD ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- la cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- l'apport en société.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

Imposition des profits de cession nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca sont imposables en totalité.

Actionnaires personnes physiques non résidentes au Maroc

Imposition des profits de cession sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables à l'IR.

Actionnaires personnes morales non résidentes

L'imposition des profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

II.14. Charges relatives à l'opération

Hikma MENA Holdings supportera l'ensemble des charges relatives à la présente opération d'Offre Publique d'achat.

Ces frais sont estimés à environ 5% du montant de l'opération. Ces charges comprennent :

- d'une part les commissions des Organismes Conseils et Coordinateurs globaux, du Conseil Juridique, du dépositaire des titres, de la Bourse de Casablanca et du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- d'autre part les frais légaux et les frais de communication et de publication.

Partie III. Présentation de Hikma Pharmaceuticals PLC et de Hikma MENA Holdings

III.1. Présentation générale de Hikma MENA Holdings

Dénomination sociale	Hikma MENA Holdings
Siège social	Al Khail Road, Business Bay O14 Tower, 14th floor, P.O. Box: 2268, Dubai, United Arab Emirates
Téléphone	+971 4 4230000
Forme juridique	Société Offshore à Responsabilité Limitée
Date de constitution	15 septembre 2011
Registre du commerce	N° 148754, Jebel Ali Free Zone Authority, Dubai, Emirats Arabes Unis
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	Transactions et opérations commerciales internationales
Capital social au 15 Septembre 2011	180.000.000 USD
Régime fiscal	Société Offshore à Responsabilité Limitée basée à Jebel Ali Free Zone
Liste des textes législatifs et règlementaires applicables à la société	**Textes législatifs applicables à la société en vertu de sa forme juridique:** ▪ Réglement des sociétés offshore de de Jebel Ali Free Zone Authority (JAFZA Regulations 2003) ▪ Les lois "UAE Federal Companies Laws no. 5" de 1984 et leurs amendements **Textes législatifs applicables à la société en vertu de sa participation dans Promopharm S.A. :** ▪ Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier Marocain
Lieu de consultation des documents juridiques	Al Khail Road, Business Bay O14 Tower, 14th floor, P.O. Box: 2268, Dubai, Emirats Arabes Unis
Tribunal compétent en cas de litige	Emirats Arabes Unis

L'objet social de Hikma MENA Holdings est d'effectuer des transactions et opérations commerciales internationales en agissant en tant que holding régional pour le compte de Hikma Pharmaceuticals PLC. Hikma MENA Holdings a pour unique participation, à ce jour, 63,9% du capital de Promopharm S.A. Dans le cadre de la croissance de Hikma Pharmaceuticals PLC ou d'une éventuelle nouvelle organisation, Hikma MENA Holdings pourrait être amenée à détenir d'autres participations.

III.1.a.Renseignement sur le capital de Hikma MENA Holdings

III.1.a.1. Capital social

Le capital social de Hikma MENA Holdings lors de sa date de création s'élève à 180.000.000 USD. A la date de publication de la présente note d'information, le capital social de Hikma MENA Holdings est de 180.000.000 USD.

III.1.a.2. Historique du capital et de l'actionnariat

La société Hikma MENA Holdings a été créée en date du 15 septembre 2011 avec un capital de 180.000.000 USD composé de 180.000 actions d'une valeur nominale de 1.000 USD.

III.1.a.3. Structure de l'actionnariat

Actionnaires	Nombres d'actions	% de capital	% droits de vote
Hikma Pharmaceuticals PLC	180.000	100,0%	100,0%

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.1.a.4. Pacte d'actionnaires

Néant

III.1.b. Participations de Hikma MENA Holdings à date

A la date du 3 octobre 2011 Hikma MENA Holdings détient 63,9% du capital social et des droits de vote de Promopharm S.A..

III.1.b.1. Déclarations de franchissement de seuil

De par sa participation dans le capital de Promopharm S.A., Hikma MENA Holdings est soumise aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater, présentés ci-après, du Dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00 et 52-01.

Article 68 ter :

Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Article 68 quater :

Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Les porteurs d'actions Promopharm S.A., concernés par les franchissements de seuil, doivent informer également dans les mêmes délais le CDVM des objectifs qu'ils ont l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements.

Hikma MENA Holdings est soumise également aux dispositions du Dahir n°1-04- 21 du 1er rabii I 1425 (21 Avril 2004) portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux Offres Publiques sur le marché boursier.

III.1.b.2. Nantissement d'actions

Néant

III.1.c. Organes d'administration

Avertissement : Les dispositions présentées ci-dessous ont été établies sur la base d'une traduction non officielle des textes régissant l'organisation et le fonctionnement des organes d'administration de Hikma MENA Holdings.

III.1.c.1. Stipulations statutaires

Hikma MENA Holdings est dirigée par trois administrateurs nommés par les actionnaires pour une durée illimitée, conformément aux stipulations de ses documents constitutifs. Les actionnaires de Hikma MENA Holdings peuvent, à tout moment, révoquer un ou plusieurs administrateurs de Hikma MENA Holdings et en nommer de nouveaux à leur place.

III.1.c.2. Membres du Conseil d'Administration

De part les stipulations statutaires de Hikma MENA Holdings, la société est gérée par trois administrateurs désignés par les actionnaires pour une durée non limitée. Les actionnaires ont le droit de révoquer à tout moment l'ensemble des administrateurs et de nommer de nouveaux administrateurs.

Deux administrateurs ont conjointement les pleins pouvoirs de gérer la société Hikma MENA Holdings et déléguer ces mêmes pouvoirs à un tiers.

A ce jour, les trois administrateurs désignés par les actionnaires de Hikma MENA Holdings sont M. Khalid Walid Hussni Nabilsi, M. Bachar Basel Yacoub Shomali et. M. Hussein Omar Hussein Arkhagha.

Membres du conseil d'administration	Titre	Date de nomination	Expiration du mandat
M. Bashar Basel Yacoub Shomali	Président du conseil d'Administration	2011	Non définie
M. Khalid Walid Hussni Nabilsi	Administrateur	2011	Non définie
M. Hussein Omar Hussein Arkhaqa	Administrateur	2011	Non définie

Source: Hikma MENA Holdings

- **M. Bashar Basel Yacoub Shomali**

M. Shomali détient un diplôme en Banque et Finance de University of Jordan M. Shomali a commencé sa carrière en banque d'investissement au sein de Citi Bank et de Standard Chartered. En 2006, M. Shomali a rejoint Hikma Pharmaceuticals en tant que trésorier du Groupe. En 2010 M. Shomali a pris la responsabilité du département Fusions et Acquisitions ainsi que du département Business Performance Management (BPM) de Hikma Pharmaceuticals PLC. En 2011, M. Shomali a été nommé Président du Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings.

- **M. Khalid Walid Hussni Nabilsi**

M. Nabilsi a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en 2001 et a été membre de l'équipe en charge de l'introduction en bourse en 2005. Avant d'occuper son poste actuel de Directeur Financier, M. Nabilsi a occupé plusieurs fonctions séniors dans le département financier, y compris celle de Vice Président en charge des finances. Après l'obtention du CPA, M. Nabilsi a également occupé plusieurs postes dans la comptabilité, le reporting et les services de conseil financier et avec Atlas Investment Group (aujourd'hui AB Invest), où il a travaillé dans les services de conseil en fusion et d'acquisition. Avant de rejoindre Atlas Investment Group, M. Nabilsi avait géré plusieurs missions d'audit chez Arthur Andersen à Amman.
M. Nabilsi est Administrateur et membre fondateur de la Jordan Association of Management Accountants. Il est également Administrateur de la Jordan Armed Forces et de Security Apparatuses Credit Union.
M. Nabilsi a été nommé administrateur de Hikma MENA Holdings en 2011.
M. Nabilsi est titulaire d'un MBA de l'Université de Hull au Royaume-Uni.

- **M. Hussein Omar Hussein Arkhaqa**

M. Arkhaqa détient un Master en Fiscalité Internationale obtenu à University of Manchester. M. Arkhaqa a rejoint Hikma Pharmaceuticals en 2000 où il a occupé de nombreux postes dans le département juridique. Actuellement, M. Arkhaqa est responsable des services juridiques pour la région MENA ainsi que des affaires fiscales internationales. M. Arkhaqa a été nommé administrateur de Hikma MENA Holdings en 2011.

III.1.d. Organes de direction

Le Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings est l'organe de direction de la société.

III.1.e. Politique de distribution des dividendes

Le montant des dividendes est fixé par le Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings et doit être approuvé lors d'une Assemblée Générale Annuelle.

III.1.f. Assemblées d'actionnaires

Hikma MENA Holdings doit tenir une Assemblée Générale au moins une fois par an. Il ne peut s'écouler plus de 18 mois entre chaque Assemblée Générale

III.1.f.1. Demande de Convocation des Assemblées

Nonobstant toutes stipulations contraires des statuts, le Conseil d'Administration de Hikma MENA Holdings doit, sur requête d'un actionnaire, immédiatement convoquer une Assemblée Générale qui devra se tenir dans les meilleurs délais possibles et au plus tard dans un délai de deux mois à compter du dépôt de la demande de convocation.

La demande de convocation doit émaner d'un actionnaire de Hikma MENA Holdings détenant, à la date du dépôt de ladite demande, au moins (10%) dix pour cent de la valeur nominale des actions ayant le droit de vote, à la date de l'Assemblée convoquée.

La demande de convocation de l'Assemblée doit mentionner l'ordre du jour et doit être signée par les actionnaires convoquant l'Assemblée et déposée au siège social de Hikma MENA Holdings ; elle peut

consister en plusieurs documents identiques signés par ou pour le compte d'un ou plusieurs actionnaires.

Si le Conseil d'Administration ne convoque pas dans un délai de 21 jours à compter du dépôt de la demande d'une Assemblée qui doit se tenir dans les deux mois suivant cette date, le ou les actionnaires qui en ont fait la demande et qui représentent plus de la moitié des droits de vote, peuvent eux-mêmes convoquer une Assemblée qui ne pourra être tenue plus de trois mois à compter de cette date.

Une Assemblée sera convoquée dès que possible, selon les mêmes modalités que la convocation d'une Assemblée faite par le Conseil d'Administration.

III.1.f.2. Convocation des Assemblées

Toute Assemblée de Hikma MENA Holdings (autre qu'une Assemblée ajournée) peut être convoquée dans un délai de 14 jours par écrit. Si une Assemblée est convoquée dans un délai plus court que celui prévu par la loi, elle est réputée avoir été régulièrement convoquée si une telle convocation a été décidée à la majorité (en nombre) des actionnaires ayant le droit d'assister et de voter à ladite Assemblée, soit la majorité détenant ensemble plus de 95% en valeur nominale des actions donnant le droit d'assister et de voter à l'Assemblée.

III.1.f.3. Dispositions Générales applicables aux Assemblées et aux votes

Les dispositions suivantes s'appliquent à toute Assemblée Générale de Hikma MENA Holdings :

- ✓ Toute convocation d'une Assemblée doit être remise à chaque actionnaire habilité soit par porteur soit par courrier envoyé à son domicile ;
- ✓ Les actionnaires détenant au moins dix pour cent de la valeur nominale des actions ayant le droit de vote peuvent convoquer une Assemblée ;
- ✓ Le quorum est atteint si les actionnaires détenant au moins (75%) soixante-quinze pour cent des actions de Hikma MENA Holdings, sont présents ou dûment représentés lors de l'assemblée ;
- ✓ Lors de toute Assemblée régulièrement tenue de Hikma MENA Holdings, les actionnaires, personnellement présents ou dûment représentés et détenant au moins (75%) soixante-quinze pour cent des actions, peuvent adopter les résolutions soumises au vote ;
- ✓ Tout actionnaire peut être nommé Président par les autres actionnaires présents lors d'une assemblée.

III.1.g.Négociabilité des actions de Hikma MENA Holdings

III.1.g.1. Transfert de titres et enregistrement

Nonobstant toutes stipulations contraires de ses statuts, Hikma MENA Holdings ne doit enregistrer un transfert d'actions que si un acte de transfert écrit lui a été remis. Le droit applicable dans les EAU ne remet pas en cause le pouvoir de Hikma MENA Holdings d'inscrire en tant qu'actionnaire une personne dont le droit à des actions de la société lui a été transmis conformément à la loi.

Un transfert d'actions ou autre intérêt d'un actionnaire décédé de Hikma MENA Holdings fait par son représentant, bien que le représentant ne soit pas lui-même un actionnaire de Hikma MENA Holdings, est réputé valable comme si ce dernier avait été un actionnaire lors de la signature de l'acte de transfert.

À la demande du cédant d'une action ou d'un intérêt de Hikma MENA Holdings, Hikma MENA Holdings doit inscrire le nom du cessionnaire, dans son registre des actionnaires, de la même manière et dans les mêmes conditions que si la demande d'inscription avait été faite par le cessionnaire. Le registre des actionnaires de Hikma MENA Holdings doit être tenu à son siège social.

III.1.h. Gouvernement d'entreprise

Hikma MENA Holdings est dirigée par trois administrateurs nommés par les actionnaires pour une durée illimitée, conformément aux stipulations de ses documents constitutifs. Les actionnaires de Hikma MENA Holdings peuvent, à tout moment, révoquer un ou plusieurs administrateurs de Hikma MENA Holdings et en nommer de nouveaux à leur place.

- Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Les membres du Conseil d'Administrations n'ont pas perçu de rémunération.

- Prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration

Aucun prêt n'est accordé en faveur des organes d'administration

- Intéressement et participation du personnel

Néant.

- Flux entre Hikma Pharmaceuticals PLC et Hikma MENA Holdings

Hikma Pharmaceuticals PLC a souscrit pour 180.000 actions de Hikma MENA Holdings dont 120.000 actions ont été entièrement libérées pour une valeur de 120.000.000 USD en date du 15 septembre 2011. A ce jour, aucun prêt ou avance n'ont été accordés à Hikma MENA Holdings par Hikma Pharmaceuticals PLC.

- Flux entre Promopharm S.A. et Hikma MENA Holdings

Néant

III.2. Présentation générale de Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.a. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Hikma Pharmaceuticals PLC
Siège social	13 Hanover Square London, W1S 1HW GBR
Téléphone	+44 20 7399 2760
Site web	www.hikma.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	8 Septembre 2005
Registre du commerce	5557934 – Angleterre et Pays de Galles
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	Société Holding exerçant des activités commerciales
Nombre d'actions au 30/06/2011	195.337.807 actions de 10 pence GBP chacune
Date d'introduction en bourse	1er novembre 2005
Capitalisation boursière au 27 octobre 2011	1.344,9 M GBP
Régime fiscal	HM Revenue & Customs (Grande Bretagne)
Liste des textes législatifs et règlementaires applicables à Hikma Pharmaceuticals PLC	**Textes législatifs applicables à la société en vertu de sa forme juridique :** • Hikma Pharmaceuticals PLC est constituée en vertu de la Loi sur les sociétés basées au Royaume Uni. Elle est soumise aux lois du Royaume Uni ainsi que toutes autres lois applicables dans les juridictions des pays où elle opère. • Hikma Pharmaceuticals PLC est également soumise au cadre légal et réglementaire de l'Union Européenne. **Textes législatifs applicables à la société de par la cotation de ses titres :** • Hikma Pharmaceuticals PLC est également soumise aux règles de l'autorité de marché financier de Londres, connu sous le terme Listing Rules (United Kingdom Listing Authority) du fait de sa cotation à la bourse de Londres • Hikma Pharmaceuticals PLC est également soumise aux règles de l'autorité de marché financier des Etats Unis (SEC), du fait de la cotation d'ADR aux Etats Unis. • Hikma Pharmaceuticals PLC est également soumise aux règles de l'autorité de marché financier de Dubaï, (Dubaï Financial Services Authority, du fait de la cotation de GDR à Dubaï.
Consultation des documents juridiques	13 Hanover Square London, W1S 1HW GBR
Tribunal compétent en cas de litige	Angleterre et Pays de Galles

Source: Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.b. Appartenance de Hikma Pharmaceuticals PLC à un groupe

Un des actionnaires de référence de Hikma Pharmaceuticals PLC est la société Darhold Ltd qui détient 29,3% du capital en juin 2011.

Darhold Ltd est une société holding dont le portefeuille d'actions est constitué à plus de 95% de titres de participation de Hikma Pharmaceuticals PLC.

Darhold Ltd est une société basée à Jersey dont la création remonte au 26 novembre 2004. Elle a été créée dans le but de gérer les participations de la famille fondatrice de Hikma Pharmaceuticals PLC au moment de son introduction en bourse en 2005.

III.2.c. Renseignements sur le capital social de Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.c.1. Renseignements à caractère général

Au 30 juin 2011, le capital social de la société Hikma Pharmaceuticals PLC se compose de 195.332.807 actions et s'élève à 19.533.281 GBP. La société est cotée à la bourse de Londres et possède des ADR cotés à New York et des GDR cotés à Dubaï.

III.2.c.2. Evolution du capital social et de la structure d'actionnariat de Hikma Pharmaceuticals PLC

2007			2008			2009			2010			30/06/2011		
Actionnaire	Nombre d'action (en million)	% du capital	Actionnaire	Nombre d'action (en million)	% du capital	Actionnaire	Nombre d'action (en million)	% du capital	Actionnaire	Nombre d'action (en million)	% du capital	Actionnaire	Nombre d'action (en million)	% du capital
DARHOLD Ltd.	52,649	30,8%	DARHOLD Ltd.	57,183	30,2%	DARHOLD Ltd.	57,183	29,8%	DARHOLD Ltd.	57,183	29,5%	DARHOLD Ltd	57,18	29,3%
Capital Research and Management Co	13.3	7,8%	Capital Research and Management Co	15,7	8,3%	Capital Research and Management Co	15,7	8,2%	Capital Research and Management Co	15,7	8,1%	Capital Research and Management Co	14,3	7,3%
JP Morgan Asset Management	6	3,5%	Wellington Management Company	8	4,2%	Wellington Management Company	7,3	3,8%	Wellington Management Company	8,5	4,4%	Artio Global Management	14,2	7,3%
Legal & General Investment Management	5,6	3,3%	Legal & General Investment Management	6,3	3,3%	Fidelity Management & Research Company	6,1	3,2%	Fidelity Management & Research Company	6	3,1%	Sectoral Asset Management	6,4	3,3%
AIM Capital Management	3,7	2,2%	Fidelity Asset Management	5,7	3,0%	Legal & General Investment Management	5,7	3,0%	Sectoral Asset Management	5,6	2,9%	Legal & General Investment Management	5,2	2,7%
T. Rowe Price International	3	1,8%	Genisis Investment Management	5,1	2,7%	Newton Investment management	4,7	2,5%	Harding Loevner Management	5,5	2,8%	Fidelity Management & Research Company	4,5	2,3%
Autres	86,4	50,7%	Autres		48,2%	Autres		49,5%	Autres		49,1%	Autres	93,5	47,9%
TOTAL	**170,7**	**100%**	**TOTAL**	**189,2**	**100%**	**TOTAL**	**191,6**	**100%**	**TOTAL**	**193,5**	**100%**	**TOTAL**	**195,3**	**100%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Historique des opérations sur le capital de Hikma Pharmaceuticals PLC au cours des trois dernières années :

Le 17 janvier 2008, Hikma Pharmaceuticals PLC a émis 17 millions d'actions ordinaires nouvelles avec un nominal de 10 pence par action représentant 9,96% du capital auprès d'investisseurs institutionnels et d'autres investisseurs à un prix de 480 pence par action pour un montant brut d'environ 81,6 M £ (soit l'équivalent de 160,8 M USD).

En dehors de cette opération, les autres émissions d'actions au cours des trois dernières années ont servi à satisfaire les attributions du régime de stock options, et les plans d'intéressement et de participation des salariés (cf. section III.2.g.4).

DARHOLD Ltd est l'actionnaire de référence de Hikma Pharmaceuticals PLC. DARHOLD Ltd se caractérise par les éléments suivants :

DARHOLD Ltd	
Activité	Société holding à responsabilité limitée dont le portefeuille est composé à plus de 95% de titres Hikma Pharmaceuticals PLC.
Chiffre d'affaires au 31/12/2010	6,9 M USD
Siège social	47 Esplanade, St Helier, Jersey JE1 0BD
Actionnariat au 31/03/2011	▪ 18,84% Samih Taleb Mahmoud Darwazah ▪ 15,96% Said Samih Darwazah ▪ 10,69% Mazen Samih Taleb Darwazah ▪ 7,78% Mohammed Mahmoud Mohammed Saffouri ▪ 7,78% Mohammed Ali Khaldoun Al-Husry ▪ 38,95% Autres

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.c.3. Pacte d'actionnaires

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires entre les actionnaires de Darhold Ltd.

III.2.d. Politique de distribution des dividendes

III.2.d.1. Fixation, affectation et répartition des bénéfices

Conformément aux stipulations statutaires et aux règles de gestion de Hikma Pharmaceuticals PLC, le dividende est déterminé et décidé par le Conseil d'administration de la société Hikma Pharmaceuticals PLC. Généralement, il s'agit d'un dividende final et d'un acompte sur dividende distribué au cours de l'année. Le dividende final doit être approuvé par l'assemblée générale annuelle. Le conseil d'administration arrête une situation financière de la société lors de la détermination du dividende.

III.2.d.2. Historique de distribution des dividendes

Les sommes distribuées à titre de dividendes, au cours des trois exercices précédents, ont été les suivantes :

	2008	2009	2010
Résultat Net Part du Groupe (en milliers de USD)	57 125	77 683	98 849
Dividendes distribués au titre de l'année n (en milliers de USD)	14 184	21 016	25 097
Nombre d'actions	**189 237 607**	**191 627 607**	**193 516 989**
Dividende par action (en Cent USD)	**7,5**	**11**	**13**
Taux de distribution (payout)	**24,8%**	**27,1%**	**25,4%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.e. Notation

Hikma Pharmaceuticals PLC n'a, à ce jour, fait l'objet d'aucune notation.

III.2.f. Organes d'administration et de direction

III.2.f.1. Présentation

Le Conseil d'Administration (CA)

Hikma Pharmaceuticals PLC est dirigée et contrôlée par un conseil d'administration. Les principales prérogatives du conseil d'administration sont :

- ✓ de déterminer la stratégie à long terme de Hikma Group;
- ✓ de contrôler la réalisation des objectifs fixés ;
- ✓ d'approuver les états financiers et le budget annuel de Hikma Group ;
- ✓ d'approuver les décisions d'investissement, acquisition et cession d'actifs ,
- ✓ d'examiner l'efficacité du système de contrôle interne de Hikma Group ;
- ✓ de promouvoir la bonne gouvernance d'entreprise au sein de Hikma Group ;
- ✓ de veiller à ce que Hikma Pharmaceuticals PLC réponde aux attentes des actionnaires, des employés, des clients et des autres parties prenantes.

Le Conseil d'Administration tient huit réunions par an et des réunions ad hoc en cas de besoin. Un avis de convocation est adressé à tous les administrateurs, même pour les réunions ad hoc. Un comité de nomination examine et propose des candidats pour leur nomination au Conseil d'Administration. La nomination des administrateurs est une prérogative réservée au Conseil d'Administration qui a lieu lors des réunions de ce dernier. Par défaut, le quorum pour les réunions du Conseil d'Administration est de deux administrateurs. Les administrateurs peuvent déterminer le quorum nécessaire pour la conduite des affaires le cas échéant.

Les Comités du Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice 2010, et en réponse aux exigences croissantes de conformité imposées à Hikma Pharmaceuticals PLC, le Conseil d'Administration a renforcé sa surveillance en matière de conformité en formant un nouveau comité : le Comité de Responsabilité, d'Ethique et de Conformité (CREC). Il

existe par ailleurs trois autres comités, le comité des nominations, le comité de rémunération et le comité d'audit. Chacun des trois comités et le CREC disposent de termes de référence, qui sont revus régulièrement. Des exemplaires des termes de référence sont publiés sur le site Internet de Hikma Pharmaceuticals PLC et sont disponibles pour consultation au siège social. Les présidents des comités remettent régulièrement des rapports d'activité au Conseil d'Administration.

- **Comité de Responsabilité, d'Ethique et de Conformité («CREC»)**

Le Comité a été formé en août 2010 et s'est réuni une seule fois la même année. Il est prévu d'augmenter le nombre des réunions au cours de l'année 2011. Le CREC est présidé par M. Ronald Goode. Les autres membres du comité sont le Vice Président Exécutif, M. Mazen Darwazah, le Président du Comité d'Audit M. Breffni Byrne et un des administrateurs indépendants non exécutif, M. Robert Pickering. Les responsabilités et les fonctions du Comité d'éthique ont été transmises au CREC lors de sa mise en place. Par conséquent, le Comité d'Ethique a été dissous.

Les fonctions du CREC ont pour principal objectif de superviser la démarche de Hikma Pharmaceuticals PLC autour des problématiques de conformité dont :

- ✓ la fonction Conformité au sein de Hikma Pharmaceuticals PLC
- ✓ la lutte anti-corruption
- ✓ la dénonciation
- ✓ la politique d'éthique
- ✓ le comportement
- ✓ les valeurs et les principes de Hikma Pharmaceuticals PLC.

La définition et le suivi par le Conseil d'Administration de la politique de Hikma Pharmaceuticals PLC dans le domaine de la Responsabilité d'Entreprise.

- **Le Comité des Nominations :**

Le Comité des Nominations est composé de trois directeurs indépendants non exécutifs (Sir David Rowe-Ham en tant que Président du Comité, M. Michael Ashton et M. Robert Pickering) et du vice-président exécutif M. Mazen Darwazah.

Comme requis par les principes de gouvernance d'entreprise, la majorité des membres du Comité sont indépendants et non exécutifs. La présidence du Comité est également assurée par un membre indépendant et non exécutif.

Le Comité des Nominations est responsable de la planification du renouvellement des membres du conseil d'administration, notamment l'évolution de sa composition. Le comité veille également à ce que toutes les nominations répondent à des critères objectifs et à ce que les candidats auront suffisamment de temps à consacrer à leurs responsabilités potentielles. Conformément à son mandat, le Comité est tenu de prendre en compte les compétences, les connaissances et l'expérience du conseil d'administration dans son processus de prise de décision, et a la possibilité de mandater des cabinets de recrutement pour préparer une liste restreinte de candidats aux postes d'administrateurs. Le comité est également chargé d'examiner le nombre, la structure et la composition du Conseil d'Administration. Le Comité des Nominations se réunit trois fois par an en séance plénière.

- **Le Comité des Rémunérations :**

Le Comité des Rémunérations est composé de quatre administrateurs indépendants non exécutifs: M. Michael Ashton (Président du Comité), M. Breffni Byrne, Sir David Rowe-Ham et Dr. Ronald Goode.

Le Comité s'est réuni six fois durant l'année 2010 en séance plénière. Le Comité est chargé d'établir et de revoir la rémunération des dirigeants et du Secrétaire Général. Le comité peut, en cas de besoin, prendre conseil auprès de consultants. Durant l'année 2010, il y a eu une étroite coopération entre le Vice Président en charge des Ressources Humaines et le Président du Comité des Rémunérations. Cette collaboration vise à garantir que les politiques et les structures de rémunération de la direction sont appropriées et reflètent de manière adéquate les structures et les politiques de rémunération mises en place pour l'ensemble des salariés de Hikma Pharmaceuticals PLC.

- **Le Comité d'Audit :**

Les membres du Comité d'Audit sont tous des Administrateurs non exécutifs :

- ✓ -Sir. David Rowe-Ham ;
- ✓ -M. Michael Ashton ;
- ✓ -M. Breffni Byrne (Président du Comité d'Audit) ;
- ✓ -Dr. Ronald Goode ;
- ✓ M. Robert Pickering.

Le Comité d'Audit a pour principales missions :

- ✓ d'examiner les états financiers annuels et les états de gestion intermédiaire de Hikma Pharmaceuticals PLC ;
- ✓ d'examiner et challenger les politiques et normes comptables retenues par Hikma Pharmaceuticals PLC ;
- ✓ de juger la clarté de la communication dans les rapports financiers ;
- ✓ d'examiner et challenger les règles de conformité avec la Bourse de Londres, la « UK Listing Authority » ainsi que les exigences légales, y compris les exigences de la Combined Code et la « Loi sur les Marchés » de la Dubaï Financial Services Authority ;
- ✓ surveiller et examiner les contrôles financiers internes et participer à l'identification des risques au niveau de Hikma Pharmaceuticals PLC et au niveau de l'ensemble des systèmes de gestion ;
- ✓ examiner et approuver le mandat et l'efficacité de la fonction d'audit interne, son plan annuel, ses ressources, l'accès à l'information, son indépendance vis-à-vis des organes de direction ;
- ✓ examiner et suivre la réactivité de la direction aux conclusions et recommandations des auditeurs internes ;
- ✓ examiner et formuler des recommandations pour la nomination, la reconduction et le changement des auditeurs externes de Hikma Pharmaceuticals PLC, et superviser la relation avec l'auditeur externe ;
- ✓ examiner et surveiller la qualité, l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes et approuver leur rémunération et leurs conditions d'engagement ;
- ✓ examiner et surveiller les conflits d'intérêts potentiels des directeurs et faire des recommandations au CA pour la gestion de ces conflits d'intérêts ;
- ✓ élaborer et mettre en place une politique sur les offres de services des auditeurs externes relatives à des services autres que l'audit, en tenant compte des orientations éthiques de Hikma Pharmaceuticals PLC et des conflits d'intérêts éventuels.

III.2.f.2. Composition du Conseil d'Administration

Membres du conseil d'administration	Titre	Date de nomination	Expiration du mandat
M. Samih Darwazah	Président non exécutif	2005	Non définie
M. Said Darwazah	Chief Executive Officer	2007	Non définie
M. Mazen Darwazah	Vice Président exécutif	2005	Non définie
Sir David Rowe-Ham	Administrateur indépendant non exécutif	2005	2014
M. Ali Al-Husry	Administrateur non exécutif	2005	2014
M. Michael Ashton	Administrateur indépendant non exécutif	2005	2014
M. Breffni Byrne	Administrateur indépendant non exécutif	2005	2014
Dr. Ronald Goode	Administrateur indépendant non exécutif	2006	2012
M. Robert Pickering	Administrateur indépendant non exécutif	2011	2014

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.f.3. Organisation de la société

La société Hikma Pharmaceuticals PLC est organisée comme suit :

- M. Samih Darwazah, Président Non Exécutif
- M. Said Darwazah, Chief Executive Officer
- M. Mazen Darwazah, Vice Président Exécutif
- M. Bassam Kanaan, Président et Directeur d'Exploitation de la région MENA et UE
- M. Michael Raya, Vice Président Exécutif et Directeur Général de la région Etats Unis
- M. Khalid Nabilsi, Directeur Financier
- M. Riad Mechlaoui, Vice Président de région Europe et Directeur Monde des « Injectables »
- Mme. Majda Labadi, Vice Présidente en charge des Ressources Humaines
- M. Henry Knowles, Conseiller Général et Secrétaire Général
- Mme. Susan Ringdal, Vice Présidente en charge des Relations Investisseurs et Conformité

III.2.f.4. CV des principaux dirigeants

- **M. Samih Darwazah**

M. Darwazah est le fondateur et le Président Non Exécutif de Hikma Pharmaceuticals PLC. M. Darwazah a commencé sa carrière en tant que salarié chez Eli Lilly de 1964 à 1976 avant de créer Hikma Pharmaceuticals PLC en Jordanie en 1977. Entre 1995 et 1996 il a occupé les fonctions de Ministre des Ressources Energétiques et Minérales en Jordanie. Il a également fondé l'Association des Exportateurs de Jordanie et a été membre du Sénat du Royaume Hachémite de Jordanie. M. Darwazah obtient en 1964 un Master en Pharmacie Industrielle du « St. Louis College of Pharmacy », dans le Missouri où il a également obtenu un Doctorat Honorifique ès sciences en 2010. Il a obtenu son Bachelor en pharmacie à l'Université Américaine de Beyrouth en 1954. En Janvier 2011, M. Darwazah fonde le « Center for Innovation Management and Entrepreneurship » au sein de la Olayan School of Business de l'Université Américaine de Beyrouth.

- **M. Said Darwazah**

M. Darwazah a été nommé Chief Executive Officer en juillet 2007. Il a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en 1981 et a été Président et Directeur Général de la société holding de 1994 à 2003.
M. Darwazah a joué un rôle clé dans le développement de la stratégie de Hikma Pharmaceuticals PLC durant son mandat à travers l'acquisition de West-Ward Pharmaceuticals aux Etats-Unis et le développement des activités « injectables » en Europe et dans la région MENA. Durant cette période, les installations de la société aux Etats-Unis, en Jordanie et au Portugal ont reçu l'approbation de FDA (Food and Drug Administration). M. Darwazah a été Ministre de la Santé en Jordanie de 2003 à 2006. Il est actuellement Vice Président de la « Capital Bank of Jordan ». Il est également Président de « Dead Sea Touristic and Real Estate Investments » et Président du « Health Care Accreditation Council of Jordan ». Il détient un diplôme en génie industriel de l'Université de Purdue (Etats-Unis) et un MBA de l'INSEAD.

- **M. Mazen Darwazah**

M. Darwazah a été nommé Vice Président Exécutif en 2005. Depuis qu'il a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en 1985, il a occupé divers postes, y compris les postes de Président et Directeur Général de Hikma Pharmaceuticals PLC (Jordanie). M. Darwazah a récemment été désigné sénateur en Jordanie. M. Darwazah est également le Président de « Jordan International Insurance Company » et exerce un certain nombre de mandats d'administrateur non-exécutif dans diverses organisations non gouvernementales et éducatives. Il a été Président de la « Jordanian Association of Manufacturers of Pharmaceuticals and Medical Appliance ». M. Darwazah détient un Bachelor en Administration des Affaires de l'Université Libano-Américaine et un « Advanced Management Programme » de l'INSEAD.

- **M. Bassam Kanaan**

M. Kanaan a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en tant que Directeur Financier en 2001, jouant un rôle prépondérant dans l'introduction en bourse en 2005. Il a commencé sa carrière en 1989 chez Deloitte & Touche (Etats-Unis) où il a occupé différent postes avant de rejoindre en 1994 PADICO en tant que Directeur Financier. En février 2009, M. Kanaan supervise les opérations, la fabrication et la logistique en Europe et dans la région MENA. En janvier 2011, M. Kanaan a quitté son poste de directeur financier pour devenir Président et Directeur de l'Exploitation pour la région MENA et Président pour la région UE. Il est actuellement administrateur non exécutif à Zara Holding, Aqaba Development Co. et Capital Bank of Jordan. M. Kanaan a un Executive MBA de la Northwestern University et un Bachelor du Claremont McKenna College.

- **M. Michael Raya**

M. Raya a rejoint la filiale américaine de Hikma Pharmaceuticals PLC, West-Ward en 1992. Auparavant, M. Raya a occupé différents postes chez Vitarine Pharmaceuticals de 1984 jusqu'en 1992, y compris les postes de Vice Président et Responsable du Contrôle qualité. Auparavant, M. Raya a travaillé chez Schering-Plough et Hoffman La Roche. M. Raya a été responsable de toutes les opérations de West-Ward ainsi que de la qualité et de la conformité pour toutes les installations de Hikma Pharmaceuticals PLC dans le monde jusqu'à sa nomination comme Président Directeur Général de West-Ward en 2008. M. Raya détient un Master en Pharmacie Industrielle obtenu à la Long Island University et un Bachelor en Chimie obtenu à St. Francis College. M. Raya est également diplômé du Programme de l'INSEAD International Executive.

- **M. Khalid Nabilsi**

M. Nabilsi a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en 2001 et a été membre de l'équipe en charge de l'introduction en bourse en 2005. Avant d'occuper son poste actuel de Directeur Financier, M. Nabilsi

a occupé plusieurs fonctions séniors dans le département financier, y compris celle de Vice Président en charge des finances. Après l'obtention du CPA, M. Nabilsi a également occupé plusieurs postes dans la comptabilité, le reporting et les services de conseil financier et avec Atlas Investment Group (aujourd'hui AB Invest), où il a travaillé dans les services de conseil en fusion et d'acquisition. Avant de rejoindre Atlas Investment Group, M. Nabilsi avait géré plusieurs missions d'audit chez Arthur Andersen à Amman.
M. Nabilsi est Administrateur et membre fondateur de la Jordan Association of Management Accountants. Il est également Administrateur de la Jordan Armed Forces et de Security Apparatuses Credit Union.
M. Nabilsi est titulaire d'un MBA de l'Université de Hull au Royaume-Uni.

- **M. Riad Mechlaoui**

M. Mechlaoui a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en 1990 en tant qu'ingénieur-projet dans le département d'ingénierie où il a participé à la construction des installations de Hikma Pharmaceuticals PLC au Portugal. M. Mechlaoui a travaillé dans les opérations de fabrication de West-Ward pendant une longue période, il a été directeur général de Hikma Italie et est devenu chef de la division « Injectables Manufacturing Operations » avant d'occuper son poste actuel. M. Mechlaoui est titulaire d'un Bachelor et d'un Master en Ingénierie et Administration obtenu à l'Université George Washington.

- **Mme. Majda Labadi**

Mme. Labadi a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en 1985 et a occupé divers postes, notamment celui de Directrice des Achats, Responsable de la Stratégie d'Investissement, Directrice Générale de Hikma Farmaceutica et à partir de 2007 Vice Présidente de l'activité « produits injectables ». Depuis février 2009, Mme Labadi occupe son poste actuel de Vice Présidente en charge des Ressources humaines.

- **M. Henry Knowles**

M. Knowles a rejoint la société en tant que Conseiller et Secrétaire Général en septembre 2005. Avant de rejoindre Hikma Pharmaceuticals PLC, il a travaillé pour le cabinet d'avocats international Ashurst où il s'est spécialisé en droit des sociétés. Depuis qu'il a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC, M. Knowles a apporté ses conseils sur tous les aspects de l'activité de Hikma Pharmaceuticals PLC, y compris les négociations commerciales, la supervision de la gouvernance d'entreprise et de la conformité et a contribué à l'exécution de la stratégie d'acquisition de Hikma Pharmaceuticals PLC. M. Knowles est également avocat en Angleterre et au Pays de Galles et détient un Master en Sciences Sociales et Politiques de l'Université Cambridge.

- **Mme. Susan Ringdal**

Mme. Ringdal occupe le poste de Vice Présidente en charge des Relations avec les Investisseurs. Elle a rejoint Hikma Pharmaceuticals PLC en tant que Directrice des Relations Investisseurs en novembre 2005. Elle a précédemment travaillé pour le groupe de distribution de produits pharmaceutique Alliance UniChem PLC en tant que Responsable des Relations Investisseurs. Elle possède également une expérience en tant qu'analyste chez Morgan Stanley à Londres. Mme. Ringdal est titulaire d'un Bachelor en Histoire obtenu à Cornell University et d'un MBA de la London Business School.

III.2.g. Gouvernement d'Entreprise

III.2.g.1. Rémunérations attribuées aux dirigeants exécutifs de Hikma Pharmaceuticals PLC

En 2010, les rémunérations attribuées aux dirigeants exécutifs de Hikma Pharmaceuticals PLC sont détaillées comme suit :

Dirigeants exécutifs	Salaire de base	Bonus annuel	Avantages	Total (en USD)
M. Said Darwazah	630 000	1 260 000	74 883	1 964 883
M. Mazen Darwazah	420 000	840 000	36 112	1 296 112

Source: Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.g.2. Rémunérations versées aux dirigeants non exécutifs de Hikma Pharmaceuticals PLC

Le montant global de la rémunération attribuée aux dirigeants non exécutif de Hikma Pharmaceuticals PLC s'est élevé à 822.100 USD en 2010. Le tableau suivant présente le détail de la rémunération par personne :

Membres	Salaire de base	Autres rémunérations[3]	Bonus annuel	Total (en USD)
M. Samih Darwazah	243 538	-	-	243 538
M. Ali Al-Husry	96 752	-	-	96 752
M. Michael Ashton	119 725	-	-	119 725
M. Breffni Byrne	131 247	-	-	131 247
Dr. Ronald Goode[4]	111 113	-	-	111 113
Sir David Rowe-Ham	119 725	-	-	119 725

Source: Hikma Pharmaceuticals PLC

III.2.g.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Il n'existe pas de prêts accordés par Hikma Pharmaceuticals PLC aux membres des organes d'administration et de direction.

III.2.g.4. Intéressement et participation du personnel

Hikma Pharmaceuticals PLC travaille avec le Groupe Hay et d'autres cabinets de consultants internationaux pour examiner la rémunération des employés, les avantages et leurs conditions de travail. En 2010 certains employés de Hikma Pharmaceuticals PLC ont bénéficié d'un fonds d'épargne salariale LTIP et de programmes d'intéressements MIP, ainsi que de systèmes de bonus.

[3] Autres rémunérations incluent les provisions pour assurance maladie et frais médicaux
[4] Dr Ronald Goode a été nommé Président du Comité Responsabilité, Ethique et Conformité «CREC» en Août 2010 et a reçu les frais de présidence de £ 7.500 par an.

III.3. Activité de Hikma Pharmaceuticals PLC

III.3.a. Historique et dates clés

Fondé à Amman, en Jordanie en 1978 à l'initiative de M. Samih Darwazah, Hikma Pharmaceuticals PLC est un groupe pharmaceutique mondial.

Dates clés de l'histoire de Hikma Pharmaceuticals PLC

1978	Création de la société à Amman en Jordanie
1980	Démarrage de la fabrication des produits pharmaceutiques brevetés sous licences
1991	Hikma Pharmaceuticals acquiert la société West-Ward à Eatontown dans le New Jersey et établit une présence sur le marché américain
1992	Hikma Pharmaceuticals commence à exporter des produits pharmaceutiques à destination des pays d'Europe de l'Est
1994	West-Ward est devenue entièrement conforme aux exigences de la Food and Drug Administration (FDA)
1996	Hikma Pharmaceuticals devient la première société arabe à recevoir l'approbation de la FDA
1997	Hikma Pharmaceuticals commence la fabrication de produits pharmaceutiques injectables au Portugal
2001	Les installations de fabrication au Portugal reçoivent l'approbation de la FDA
2001	Démarrage de la fabrication de produits injectables céphalosporines en poudre pour la région MENA et pour le Portugal
2001	L'autorisation de vente au Royaume-Uni a été accordée par MHRA[5] à l'unité de production de Hikma Pharmaceuticals en Jordanie
2003	Hikma Pharmaceuticals commence la commercialisation et la production des liquides injectables
2005	Hikma Pharmaceuticals acquiert une usine spécialisée en Italie et commence son expansion dans le segment des produits lyophilisés sur le marché des « injectables »
2005	Introduction de Hikma Pharmaceuticals PLC à la Bourse de Londres
2006	Hikma Pharmaceuticals PLC reçoit l'approbation de la FDA pour les unités de productions de Jazeera Pharmaceutical Industries (JPI) ; partenaire industriel de Hikma Pharmaceuticals PLC en Arabie Saoudite
2006	Hikma Pharmaceuticals PLC acquiert une part additionnelle de 52,5% dans Jazeera Pharmaceutical Industries (JPI) ce qui en fait une filiale détenue à 100%
2007	Hikma Pharmaceuticals PLC acquiert la société Ribosepharm Gmbh en Allemagne se développant ainsi sur le marché des injectables génériques oncologiques
2007	Hikma Pharmaceuticals PLC acquiert Thymoorgan, un fabricant allemand de produits injectables en oncologie, en établissant ainsi une plate-forme intégrée d'oncologie
2007	Hikma Pharmaceuticals PLC pénètre le marché pharmaceutique égyptien à travers l'acquisition d'Alkan Pharma qui est devenue Hikma Egypte

[5] Medicines and Healthcare Products Regulatory Agency (Agence de régulation du secteur de la santé et produits pharmaceutiques)

2007	Hikma Group acquiert la société jordanienne Arab Pharmaceutical Manufacturing Company (APM) pour diversifier son portefeuille de produits, renforcer sa présence sur le marché et augmenter sa capacité de production
2010	Hikma Group renforce sa participation dans Ibn Al Baytar favorisant ainsi son développement sur le marché Tunisien.
2010	Hikma Group augmente sa capacité de fabrication en Algérie à travers l'acquisition des 50% d'Al Dar Al Arabia Pharmaceutical Manufacturing Company qui n'étaient pas détenus auparavant
2010	Hikma Group acquiert l'activité « Multi-Sources Injectables » de Baxter Healthcare Corporation. Cette acquisition a permis a Hikma Pharmaceuticals PLC de devenir le deuxième plus grand fournisseur de produits injectables génériques en termes de volume sur le marché Américain
2011	Hikma Group conclut un partenariat stratégique avec la société indienne Unimark Remèdes Ltd
2011	Hikma Group prend une participation dans la société chinoise Haosun
2011	Hikma Pharmaceuticals PLC prend une participation de 63,9% du capital dans Promopharm S.A. par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings.

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.3.b. Activité de Hikma Pharmaceuticals PLC

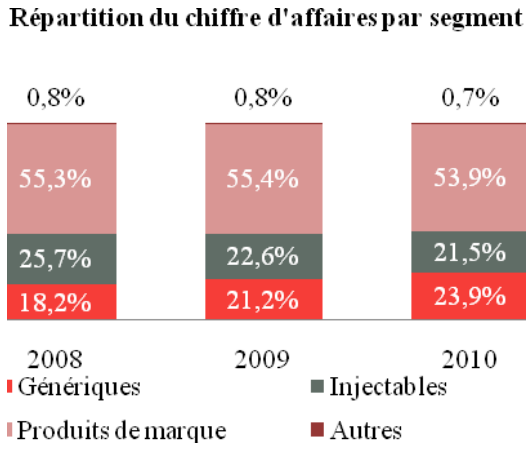
Hikma Pharmaceuticals PLC est un groupe pharmaceutique mondial présent dans 49 pays spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation des produits pharmaceutiques de marque (principalement dans la région MENA), des produits génériques (principalement aux Etats Unis) et des produits injectables (second plus grand acteur sur le segment générique injectable aux Etats Unis). Hikma Pharmaceuticals PLC est présent historiquement sur le marché MENA et se développe sur les marchés américains et européens. La force de Hikma Pharmaceuticals PLC réside dans la gestion de ses filiales, lesquelles sont spécialisées par type de produits et par segment. Cette spécialisation lui permet de réduire ses coûts et de profiter des synergies entres ses différentes filiales et marchés.

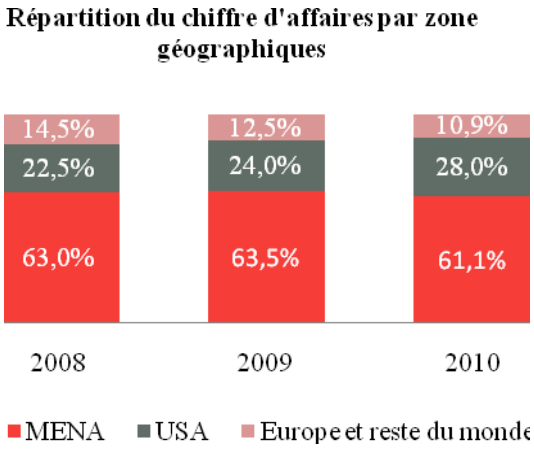
III.3.b.1. Les segments de produits de Hikma Pharmaceuticals PLC :

Portefeuille de produits de Hikma Pharmaceuticals PLC

	2008		2009		2010	
	Nombres de produits	Formes posologiques	Nombres de produits	Formes posologiques	Nombres de produits	Formes posologiques
Produits de marque	241	460	245	472	253	485
Injectables	81	202	88	215	120	215
Génériques	47	105	49	108	50	117
Total	369	767	382	795	423	817

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC





Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Hikma Phamaceuticals PLC est actuellement le cinquième plus grand acteur de l'industrie pharmaceutique dans la région MENA en termes de valeur. Grâce à ses entreprises bien établies à travers les 17 marchés de la région, Hikma répond aux besoins de santé de la population et à la demande croissante pour les produits pharmaceutiques.
Le tableau ci-dessous illustre le positionnement concurrentiel de Hikma dans la région MENA :

Année 2010	Classement	Unités vendue (en million)	En valeur (en million de USD)	Prix unitaire moyen en USD	Croissance (en %)	Part de marché (en %)
Marché privé MENA		3,071	8,356	2.72	8.41	
Sanofi-aventis	1	228	773	3.39	4.2	9.3
GlaxoSmithKline	2	238	677	2.85	5.4	8.1
Novartis	3	152	547	3.61	10.8	6.6
Pfizer	4	86	462	5.36	5.5	5.5
Hikma	5	87	307	3.54	3.7	3.7
Merck & Co	6	33	255	7.82	10.2	3.1
Spimaco	7	50	218	4.37	10.4	2.6
AstraZeneca	8	18	213	11.77	20.0	2.6
Bayer	9	47	181	3.87	10.2	2.2
Pharco	10	205	164	0.80	2.7	2.0

Source : IMS Health 2010

Selon IMS Health, Hikma Pharmaceuticals PLC détient en 2010 une part de marché de 3,7% sur le marché privé MENA. Le nombre d'unités vendues par Hikma Pharmaceuticals PLC s'établit à 87 millions d'unités en croissance de 3,7% par rapport à 2009.

Produits de marque

Hikma Pharmaceuticals PLC fabrique et commercialise des produits génériques de marque et des produits sous licences. Hikma Pharmaceuticals PLC dispose d'un portefeuille de produits pharmaceutiques de marques large et varié dont plusieurs produits sont encore protégés par des brevets. Cette branche d'activité est concentrée sur la région MENA composée de 17 marchés, 253 produits sous forme solide, semi solide et liquide et dans 485 dosages.

Ces produits pharmaceutiques sous marque sont fabriqués en Jordanie, en Algérie, en Arabie Saoudite, en Egypte et en Tunisie.

Principales caractéristiques du segment Produits de marque

Produits de marque	2008	2009	2010
CA en millions de USD	320,4	352,7	394,2
Var %		9,9%	11,8%
Zone principale de commercialisation	MENA	MENA	MENA
Produits phares			
	Actos	Actos	Actos
	Amoclan	Amoclan	Blopress
	Ciprolon	Blopress	Suprax
	Prograf	Prograf	Amoclan
	Votrex	Suprax	Prograf

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Génériques

L'activité des produits génériques développe, produit et commercialise 50 produits pharmaceutiques solides sans marque sous 117 formes posologiques.

Les produits génériques de Hikma Pharmaceuticals PLC sont vendus sous forme de tablettes, de capsules ou en poudre pour reconstitution sous forme de solutions buvables pour une administration immédiate ou différée. Ces produits sont utilisés dans plusieurs domaines thérapeutiques notamment les analgésiques, les anti-infectieux, les anti-inflammatoires, les cardiovasculaires, le système nerveux central, le système respiratoire les hormones et autres.

Principales caractéristiques du segment génériques

Génériques	2008	2009	2010
CA en millions de USD	105,7	135,1	174,5
Var %		27,80%	29,20%
Zones principales de commercialisation	USA	USA	USA
Produits phares			
	Amoxicillin	Amoxicillin	Cephalexin
	Cefaclor	Cefaclor	Digoxin
	Doxycycline	Dixogin	Isonorbide Mononitrate
	Lisinopril	Doxycycline	Lithium Carbonate
	Lithium Carbonate	Isonorbide Mononitrate	Doxycycline

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Injectables

L'activité des injectables développe, produit et commercialise des produits injectables de marque, des produits injectables génériques et des produits injectables sous licence dans la région MENA, en Europe et aux Etats-Unis. Les produits injectables de Hikma Pharmaceuticals PLC couvrent un large éventail de catégories thérapeutiques. Hikma Pharmaceuticals PLC a développé une expertise particulière dans les anti-infectieux. Hikma Pharmaceuticals PLC développe une présence croissante dans les domaines thérapeutiques relatifs à l'appareil locomoteur, le cardio-vasculaire et l'oncologie.

Principales caractéristiques du segment Injectables

Injectables	2008	2009	2010
CA en millions de USD	149,3	144,1	157,4
Var %		-3,5%	9,3%
Zones principales de commercialisation	Europe, MENA, USA	Europe, MENA, USA	Europe, MENA, USA
Produits phares			
	Cefizox	Cefazolin	Ceftriaxone
	Cefuroxime	Cefizox	Vancomycin
	Cipralon	Folinic Acid	Paclitaxel
	Samixon	Gemcitabine	Cefizox
	Vancomycin	Paclitaxel	Gemcitabine

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.3.b.2. La Recherche et Développement :

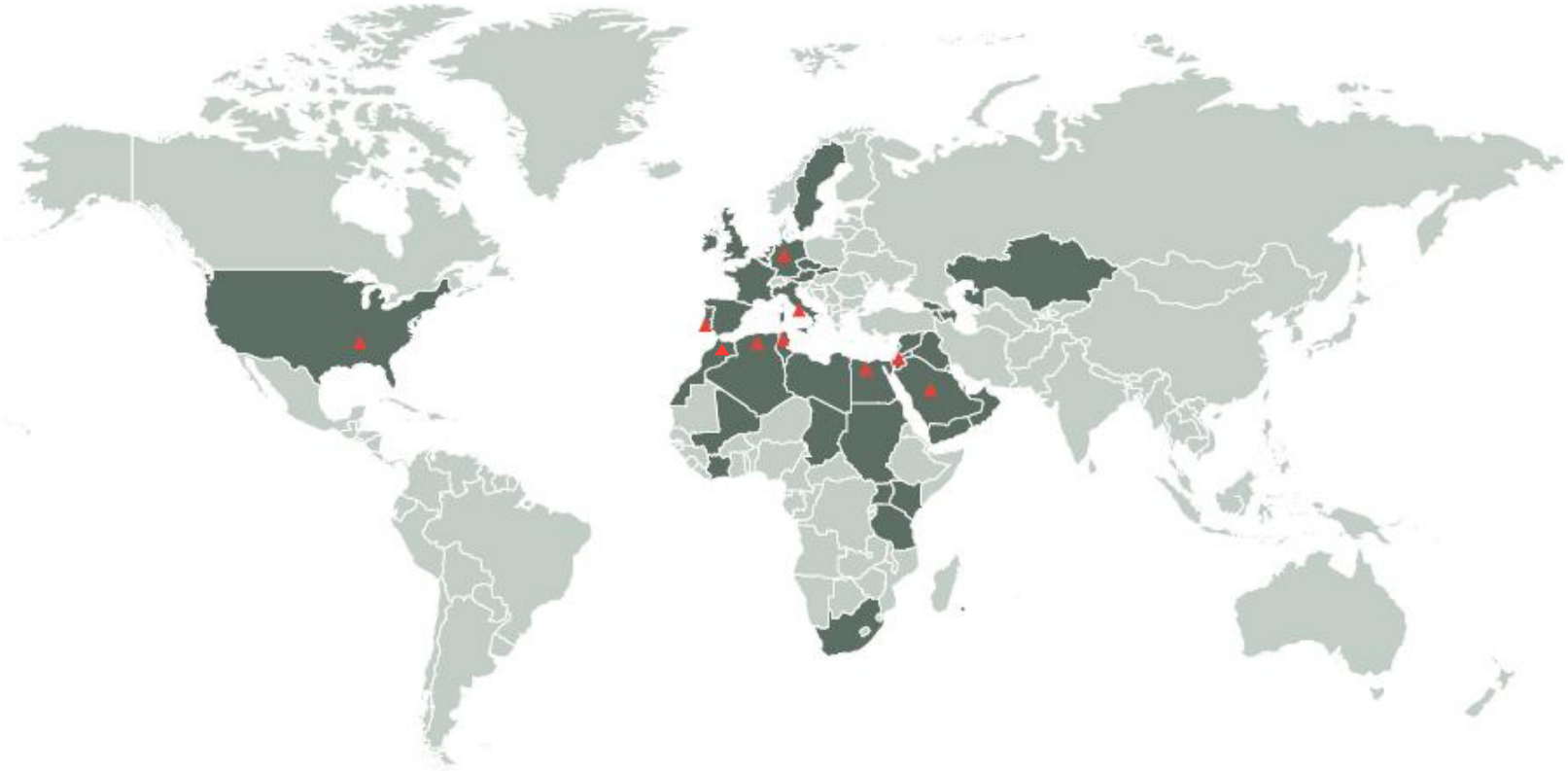
Le portefeuille de produits de Hikma Pharmaceuticals PLC continue de croître. En 2010, Hikma Pharmaceuticals PLC a lancé 22 nouveaux produits, ce qui élargit son portefeuille à 423 produits sous 817 formes posologiques.

En 2010, 100 nouveaux produits ont été lancés tous segments et tous marchés confondus. Hikma Pharmaceuticals PLC à également reçus 230 autorisations de mise sur le marché.

Pour assurer le développement continu de ses produits, Hikma Pharmaceuticals PLC a soumis 267 demandes d'autorisations en 2010 toutes zones géographiques et marchés confondus. Au 31 décembre 2010, Hikma Pharmaceuticals PLC dispose d'un total de 633 demandes d'autorisations en attente de validation toutes zones géographiques et marchés confondus.

Au 31 Décembre 2010, Hikma Pharmaceuticals PLC détient un total de 102 nouveaux produits en cours de développement, dont la majorité doit recevoir des autorisations de commercialisation pour différentes formes posologiques au cours des prochaines années.

Hikma Group à travers le monde



Marché de Hikma Pharmaceuticals PLC (USA, Europe, Moyen Orient, Afrique, Pays du Commonwealth).
Usines de production.

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.3.c. Principales filiales de Hikma Pharmaceuticals PLC

Nom	Pays	% du capital détenu	Capital Social (en milliers de USD)	Chiffre d'affaires HT (en milliers de USD)	Résultats Net (en milliers de USD)	Dividendes reçus (en milliers de USD)
Filiales* (Participation >=50%)						
Hikma Pharmaceuticals Limited	Jordanie	100	175 565	131 621	49 542	20 000
Arab Pharmaceutical Manufacturing Co. ("APM")	Jordanie	100	28 208	62 728	17 693	0
Hikma Pharma Algeria SARL	Algérie	100	6 568	119 014	(3 356)	0
Hikma Farmaceutica S.A.	Portugal	100	10 801	17 086	4 878	0
West-Ward Pharmaceuticals Corp.	U.S.A	100	2 366	199 566	28 002	0
Pharma Ixir Co. Ltd	Soudan	51	1 982	29 420	1 140	0
Hikma Pharma SAE	Egypte	100	3 535	37 358	2 616	3 135
Thymoorgan Pharmazie GmbH	Allemagne	100	5 469	10 077	670	1 013
Hikma Pharma GmbH	Allemagne	100	33	28 957	(1 031)	1 013
Hikma Italia S.p.A.	Italie	100	735	10 736	203	0
Al Jazeera Pharmaceuticals Industries Ltd ("JPI")	Arabie Saoudite	100	17 335	59 135	4 627	0
Société D'Industries Pharmaceutiques Ibn Al Baytar S.A.	Tunisie	66	3 332	11 412	1 006	0
SPA Société Al Dar Al Arabia	Algérie	100	10 201	0	(212)	0

*Filiales consolidées
Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.3.d. Relations entre Hikma Pharmaceuticals PLC et d'autres parties liées

III.3.d.1. Relations entre Hikma Pharmaceuticals PLC et ses filiales

Les tableaux suivants présentent une situation des flux entre Hikma Pharmaceuticals PLC et ses filiales.

Créances sur les filiales

Actif non courant (en milliers de USD)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Hikma Investment	55 459	8 160	8 269
West-Ward Pharmaceuticals Corp.	8 000	8 424	8 801
Hikma Italia S.p.A.	4 234	4 420	3 606
Hikma Pharma Limited – Jersey	2 465	5 674	2 119
Total	**70 158**	**26 678**	**22 795**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Ces soldes représentent des prêts qui génèrent des intérêts dont les taux annuels varient entre 1,3% et 4,8% en 2010 et entre 2,2% et 4,8% en 2009.

Actif courant (en milliers de USD)	**31/12/2008**	**31/12/2009**	**31/12/2010**
Hikma Pharma Limited – Jersey	2 736	4 431	7 221
Hikma Pharmaceuticals – Jordan	97	-	-
Hikma Farmaceutica – Portugal	208	445	165
Hikma Pharma – Germany	587	883	86
Hikma UK Limited	103 544	96 707	94 723
Hikma Limited	429	306	307
Autres	782	1 544	971
Total	**108 383**	**104 316**	**103 473**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Dettes envers les filiales

Ces flux représentent une dette due à Hikma Holding (UK) ne générant pas d'intérêts et remboursable à la discrétion de cette dernière.

III.3.d.2. Relations entre Hikma Pharmaceuticals PLC, ses associés et d'autres parties liées

Les transactions entre Hikma Pharmaceuticals PLC, et ses associés, d'une part, et Hikma Pharmaceuticals PLC et des parties liées, d'autre part, sont présentées ci-dessous :

Opérations commerciales

Durant l'année, les sociétés de Hikma Pharmaceuticals PLC ont conclu les opérations suivantes :

Darhold Limited

Darhold Limited est une partie liée à Hikma Pharmaceuticals PLC en tant que principal actionnaire avec une participation de 29,5% à fin de 2010 (29,8% en 2009 et 30,2% en 2008). En 2010, le seul flux entre Hikma Pharmaceuticals PLC et Darhold Limited concerne le paiement des dividendes.

Capital Bank Jordan

Capital Bank Jordan est une partie liée à Hikma Pharmaceuticals PLC du fait que trois membres du Conseil d'Administration de la Banque siègent également au Conseil d'Administration de Hikma Pharmaceuticals PLC. Le total des soldes de trésorerie domiciliés dans les comptes de Capital Bank Jordan s'élève à 2.169.000 USD en 2010 contre 3.294.000 USD en 2009 et 217.000 USD en 2008. Les prêts et découverts accordés à Hikma Pharmaceuticals PLC par Capital Bank Jordan s'élèvent à 48.000 USD en 2010 contre 77.000 USD en 2009 et 207.000 USD en 2008. Le total des charges d'intérêts relatives aux facilités bancaires de Hikma Pharmaceuticals PLC s'élève à 18.000 USD en 2010 contre 28.000 USD en 2009 et 86.000 USD en 2008. Le total des intérêts reçus a été de 8.000 USD en 2010 contre 37.000 USD en 2009 et 1.500 USD en 2008. Le total des commissions payées a été de 76.000 USD en 2010 contre 17.000 USD en 2009 et 11.300 USD en 2008.

Jordan International Insurance Company

Jordan International Insurance Company est une partie liée à Hikma Pharmaceuticals PLC, dans la mesure où un membre du Conseil d'Administration de cette dernière est également membre du Conseil d'Administration de Hikma Pharmaceuticals PLC. Le total des primes d'assurance payées par Hikma Pharmaceuticals PLC à Jordan International Insurance Company au cours de l'année 2010 a été de 2.166.000 USD contre 1.686.000 USD en 2009 et 1.351.000 USD en 2008. Les dépenses d'assurance de Hikma Pharmaceuticals PLC pour les contrats conclus avec Jordan International Insurance Company en 2010 se sont élevées à 2.481.000 USD contre 2.006.000 USD en 2009 et 1.490.000 en 2008. Les sommes dues à la société Jordan International Insurance Company à la fin de l'année 2010 s'élèvent à 66.000 USD contre 129.000 USD en 2009 et 93.000 USD en 2008.

Les sociétés tunisiennes : Ibn Al Baytar et Hikma Medicef Limited

Les sociétés tunisiennes sont des parties liées à Hikma Pharmaceuticals PLC. En effet, Hikma Pharmaceuticals PLC détient une participation minoritaire dans Ibn Al Baytar SA en Tunisie qui détient à son tour la société Hikma Medicef Limited en Tunisie.

En mars 2010, Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté sa participation dans Ibn Al Baytar pour devenir actionnaire majoritaire. En conséquence, ces sociétés ne sont donc plus considérées comme des parties liées et leurs les résultats ont été consolidés dans les états financiers de Hikma Pharmaceuticals PLC.

Lors des exercices précédents, les montants dus nets de provision par Hikma Medicef Limited et Ibn Al Baytar au 31 Décembre 2009 s'élèvent respectivement à 491.000 USD et 1.052.000 USD et 793.000 USD en 2008.

M Yousef Abd Ali

M. Yousef Abd Ali est une partie liée à Hikma Pharmaceuticals PLC car il détient une participation minoritaire dans Hikma Liban de 33%. Le montant dû à M. Yousef Abd Ali par Hikma Pharmaceuticals PLC à fin 2010 est resté inchangé par rapport à fin 2009 et fin 2008, soit 161.000 USD.

Labatec Pharma S.A.

Labatec Pharma SA est une partie liée à Hikma Pharmaceuticals PLC car elle est détenue par M. Samih Darwazah. Au cours de l'année 2010 le total des ventes de Hikma Pharmaceuticals PLC réalisées avec Labatec Pharma s'élève à 414.000 USD contre 42.000 USD en 2009 et 30.000 USD en 2008. A fin 2010, le total des achats de Hikma Pharmaceuticals PLC fournis par Labatec s'élève à 1.373.000 USD contre 393.000 USD en 2009. Le montant dû à Hikma Pharmaceuticals PLC par Labatec Pharma s'élève à 193.000 USD à fin 2010 contre 149.000 USD à fin 2009 (nul à fin 2008).

King & Spalding

King & Spalding est une partie liée à Hikma Pharmaceuticals PLC car l'un de ses associés est un membre du Conseil d'Administration et Secrétaire Général de la société West-Ward. King & Spalding est un cabinet de conseil juridique externe qui gère les aspects juridiques généraux de West-Ward. Au cours de l'année 2010, les honoraires payés pour des services juridiques fournis se sont élevés à 927.000 USD contre 55.000 USD en 2009 et 217.000 USD en 2008.

III.3.d.3. Politique de développement et d'investissement de Hikma Pharmaceuticals PLC

Hikma Pharmaceuticals PLC se développe via une politique de croissance externe qui s'est traduite par l'acquisition en 2010 d'Ibn Al Baytar et Al Dar Al Arabia. En 2011, Hikma Pharmaceuticals PLC a aussi acquis MSI, Unimark Remedies et Haosun. L'acquisition de MSI va permettre de doubler la taille de l'activité injectable et va également permettre de doubler le volume des ventes de Hikma Pharmaceuticals PLC aux Etats Unis.

En avril 2010 Hikma Pharmaceuticals PLC a signé un contrat de partenariat avec la société Sud-Coréenne Celltrion pour la distribution de 9 produits actuellement en développement dans la région MENA. Hikma Pharmaceuticals PLC a également signé un contrat de licence avec Piramal Healthcare pour commercialiser des produits traitant du système respiratoire.

Périmètre de consolidation

Périmètre de consolidation au 31décembre 2008,2009 et 2010.

Société	Activité	Pays	% d'intérêts au 31/12/2010	2008	2009	2010
Hikma Pharma Limited	Société Holding	Jersey	100%	x	x	x
Hikma Limited	Société spécialisée dans la vente de produits pharmaceutique sur le marché britanique	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x
Corbet Corporation N.V	Société Holding	Pays-Bas et Antilles	100%	x		
Hikma Holdings (UK) Limited	Société Holding	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x
Hikma International NV	Scociété Holding non opérationnelle	Pays-Bas	100%	x	x	x
Hikma Investment Limited	Société Holding	Jordanie	100%	x	x	x
Hikma Italia S.p.A	Société spécialisée dans la production et de vente de produits pharmaceutique	Italie	100%	x	x	x
Hikma UK Limited	Société Holding	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x
Hikma Acquisitions (UK) Limited	Société Holding non opérationnelle	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x
Hikma Pharma SAE	Société spécialisée dans la production et de vente de produits pharmaceutique	Egypte	100%	x	x	x
Hikma for Importation Co. LLC	Société spécialisée dans la production et de vente de produits pharmaceutique	Egypte	99%	x	x	x
Hikma Benelux B.V.	Société de vente et de distribution en Belgique, Pays Bas et Luxembourg	Pays-Bas	100%	x	x	x
Eurohealth (USA) Inc.	Société Holding	Etats-Unis	100%	x	x	x
West-Ward Pharmaceutical Corp	Société spécialisée dans la production, la vente et distribution sur le marché des	Etats-Unis	100%	x	x	x

	Etats-Unis					
West-Ward Injectables Inc.	Société non opérationnelle	Etats-Unis	100%	x	x	x
Hikma Pharma GmbH	Société spécialisée dans la vente et la distribution de produits sur le marché allemand	Allemagne	100%	x	x	x
Thymoorgan Pharmazie GmbH	Société spécialisée dans la production, la vente et la distribution des produits d'oncologie	Allemagne	100%	x	x	x
Thymoorgan GmbH	Société Holding	Allemagne	100%	x	x	x
West-Ward Pharmaceuticals International Limited	Société spécialisée dans la vente des produits de West-Ward Pharamceuticals Inc en dehors du marché des Etats-Unis	Angleterre et Pays de Galles	100%		x	x
Hikma (Maple) Limited	Société Holding de propriété intellectuelle	Angleterre et Pays de Galles	100%		x	x
Lifotec Farmaceutica SGPS SA	Société Holding	Portugal	100%	x	x	x
Hikma Biotech S.A.S.U	Société spécialisée dans la vente et la distribution de produits	France	100%	x		
Hikma Farmaceutica SA	Société de fabrication de produits injectables pour le marché du Protugal	Portugal	100%	x	x	x
Al Jazeerah Pharmaceutical Industries Limited	Société Holding	Arabie Saoudite	100%	x	x	x
Jazeerah Pharmaceutical Industries Limited	Société spécialisée dans la production et des opérations de vente pour la région de la CCG	Algérie	100%	x	x	x
Arab Medical Containers Limited	Société spécialisée dans la fabrication des emballages pour les produits pharmaceutiques	Jordanie	100%	x	x	x
Eurohealth NV	Société Holding non opérationnelle	Pays-Bas et Antilles	100%	x	x	x
Pharma Ixir Co Limited	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Soudan	51%	x	x	x
International Pharmaceutical Research Center Limited	Société spéacialisée dans les études de Bioéquivalence et des recherches pharmaceutique	Jordanie	51%	x	x	x
Societe Hikma Pharma Tunisie Limited	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Tunisie	100%	x	x	x
Hikma Pharmaceuticals Limited	Société Holding. Société spécialisée dans la production, les ventes et les fonctions du groupe	Jordanie	100%	x	x	x
Specialised Pharmaceutical Research Center Ltd	Société de recherche et de développement	Jordanie	100%	x		
Societe D'Industries Pharmaceutiques Ibn Al Baytar SA	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Tunisie	66%	x	x	x
Societe Medicef Limited	Société de recherche et de développement	Tunisie	99,8%	x	x	x
Arab Pharmaceutical Manufacturing PSC	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Jordanie	100%	x	x	x
Hikma Liban SARL	Société spécialisée dans la vente et la distribution en Liban	Liban	66%	x	x	x

Hikma Pharma Algeria SARL	Hikma Algerian manufacturing plant and pharmaceutical sales	Algérie	100%	x	x	x
Arab Pharmaceutical Manufacturing	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Algérie	100%	x	x	x
Arab Pharmaceutical Manufacturing Tunisie	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Tunisie	99%	x	x	x
Al Dar Al Arabia Pharmaceutical Manufacturing Company	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Algérie	99,8%	x	x	x
Advanced Pharmaceutical Industries LLC	Société Holding	Jordanie	100%	x	x	x

Société liquidée

Nouvelle société

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Périmètre de consolidation au 30/06/2011

Company	Activité	Pays	% d'intérêts au 30/06/2011	2008	2009	2010	30/06/2011
Hikma Pharma Limited	Société Holding	Jersey	100%	x	x	x	x
Hikma Limited	Société spécialisée dans la vente de produits pharmaceutique sur le marché britanique	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x	x
Corbet Corporation N.V	Société Holding	Pays-Bas et Antilles	100%	x			
Hikma Holdings (UK) Limited	Société Holding	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x	x
Hikma International NV	Scociété Holding non opérationnelle	Pays-Bas	100%	x		x	x
Hikma Investment Limited	Société Holding	Jordanie	100%	x	x	x	x
Hikma Italia S.p.A	Société spécialisée dans la production et de vente de produits pharmaceutique	Italie	100%	x	x	x	x
Hikma UK Limited	Société Holding	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x	x
Hikma Acquisitions (UK) Limited	Société Holding non opérationnelle	Angleterre et Pays de Galles	100%	x	x	x	x
Hikma Pharma SAE	Société spécialisée dans la production et de vente de produits pharmaceutique	Egypte	100%	x	x	x	x
Hikma for Importation Co. LLC	Société spécialisée dans la production et de vente de produits pharmaceutique	Egypte	99%	x	x	x	x
Hikma Benelux B.V.	Société de vente et de distribution en Belgique, Pays Bas et Luxembourg	Pays-Bas	100%	x	x	x	x
Eurohealth (USA) Inc.	Société Holding	Etats-Unis	100%	x	x	x	x
West-Ward Pharmaceutical Corp	Société spécialisée dans la production, la vente et distribution sur le marché des Etats-Unis	Etats-Unis	100%	x	x	x	x
West-Ward Injectables Inc.	Société non opérationnelle	Etats-Unis	100%	x	x	x	x
Hikma Pharma GmbH	Société spécialisée dans la vente et la distribution de produits sur le marché allemand	Allemagne	100%	x	x	x	x
Thymoorgan Pharmazie GmbH	Société spécialisée dans la production, la vente et la distribution des produits d'oncologie en Allemagne	Allemagne	100%	x	x	x	x
Thymoorgan GmbH	Société Holding	Allemagne	100%	x	x	x	x
West-Ward Pharmaceuticals International Limited	Société spécialisée dans la vente des produits de West-Ward Pharamceuticals Inc en dehors du marché des Etats-Unis	Angleterre et Pays de Galles	100%		x	x	x
Hikma (Maple) Limited	Société Holding de propriété intellectuelle	Angleterre et Pays de Galles	100%		x	x	x
Lifotec Farmaceutica SGPS SA	Société Holding	Portugal	100%	x	x	x	x
Hikma Biotech S.A.S.U	Société spécialisée dans la vente et la distribution de produits	France	100%	x			
Hikma Farmaceutica SA	Société de fabrication de produits injectables pour le marché du Protugal	Portugal	100%	x	x	x	x
Al Jazeerah Pharmaceutical Industries Limited	Société Holding	Arabie Saoudite	100%	x	x	x	x
Jazeerah Pharmaceutical Industries Limited	Société spécialisée dans la production et des opérations de vente pour la région de la CCG	Algérie	100%	x	x	x	x

Arab Medical Containers Limited	Société spécialisée dans la fabrication des emballages pour les produits pharmaceutiques	Jordanie	100%	x	x	x	x
Eurohealth NV	Société Holding non opérationnelle	Pays-Bas et Antilles	100%	x	x	x	x
Pharma Ixir Co Limited	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Soudan	51%	x	x	x	x
International Pharmaceutical Research Center Limited	Société spéacialisée dans les études de Bioéquivalence et des recherches pharmaceutique	Jordanie	51%	x	x	x	x
Societe Hikma Pharma Tunisie Limited	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Tunisie	100%	x	x	x	x
Hikma Pharmaceuticals Limited	Société Holding. Société spécialisée dans la production, les ventes et les fonctions du groupe	Jordanie	100%	x	x	x	x
Specialised Pharmaceutical Research Center Ltd	Société de recherche et de développement	Jordanie	100%	x			
Societe D'Industries Pharmaceutiques Ibn Al Baytar SA	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Tunisie	66%	x	x	x	x
Societe Medicef Limited	Société de recherche et de développement	Tunisie	99,8%	x	x	x	x
Arab Pharmaceutical Manufacturing PSC	Société spécialisée dans la production et les opérations de vente	Jordanie	100%	x	x	x	x
Hikma Liban SARL	Société spécialisée dans la vente et la distribution en Liban	Liban	66%	x	x	x	x
Hikma Pharma Algeria SARL	Hikma Algerian manufacturing plant and pharmaceutical sales	Algérie	100%	x	x	x	x
Arab Pharmaceutical Manufacturing	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Algérie	100%	x	x	x	x
Arab Pharmaceutical Manufacturing Tunisie	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Tunisie	99%	x	x	x	x
Al Dar Al Arabia Pharmaceutical Manufacturing Company	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Algérie	99,8%	x	x	x	x
Advanced Pharmaceutical Industries LLC	Société Holding	Jordanie	100%	x	x	x	x
MSI	Société de fabrication et de vente de produits pharmaceutiques	Etats-Unis	100%				x

Société liquidée

Nouvelle société

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

III.4. Situation financière de Hikma Pharmaceuticals PLC

III.4.a. Analyses des comptes consolidés en normes IFRS et audités sur les exercices clos au 31/12/2008, 31/12/2009 et 31/12/2010

III.4.a.1. Analyse du compte de résultat

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Chiffre d'affaires	580 656	636 884	9,7%	730 936	14,8%
Coûts des ventes	(324 174)	(332 459)	2,6%	(373 592)	12,4%
Marge Brute	256 482	304 425	18,7%	357 344	17,4%
Taux de marge brute	*44,2%*	*47,8%*	*n.a*	*48,9%*	*n.a*
Coûts commerciaux	(90 560)	(98 083)	8,3%	(106 673)	8,8%
Coûts généraux et administratifs	(56 853)	(66 677)	17,3%	(84 755)	27,1%
Coûts de Recherche et Développement	(22 172)	(16 843)	-24,0%	(23 608)	40,2%
Autres produits et charges opérationnels (net)	(6 215)	(15 529)	149,9%	(7 213)	53,6%
Charges opérationnelles	(175 800)	(197 132)	12,1%	(222 249)	12,7%
Résultat opérationnel	80 682	107 293	33,0%	135 095	25,9%
En % du CA	13,9%	16,8%	n.a	18,5%	n.a
Produits financiers	817	514	-37,1%	346	-32,7%
Charges financières	(17 545)	(12 827)	-26,9%	(13 856)	8,0%
Autres produits et charges (net)	80	(193)	-341,3%	(603)	-212,4%
Résultat avant impôt	64 034	94 787	48,0%	120 982	27,6%
En % du CA	11,0%	14,9%	n.a	16,6%	n.a
Impôt	(6 915)	(15 469)	123,7%	(21 455)	38,7%
Résultat net de l'exercice	57 119	79 318	38,9%	99 527	25,5%
En % du CA	9,8%	12,5%	n.a	13,6%	n.a
Résultat net part du Groupe	57 125	77 683	36,0%	98 849	27,2%
Intérêts minoritaires	(6)	1 635	n.s[6]	678	-58,5%

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

[6] n.s : non significatif

Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Produits de marque					
Chiffre d'affaires	320 837	352 674	9,9%	394 166	11,8%
En % du CA total	*55,3%*	*55,4%*	*n.a*	*53,9%*	*n.a*
Coûts des ventes	(148 023)	(165 066)	11,5%	(190 733)	15,5%
Marge Brute	172 814	187 608	8,6%	203 433	8,4%
Produits injectables					
Chiffre d'affaires	149 320	144 069	-3,5%	157 439	9,3%
En % du CA total	*25,7%*	*22,6%*	*n.a*	*21,5%*	*n.a*
Coûts des ventes	(85 942)	(81 162)	-5,6%	(86 437)	6,5%
Marge Brute	63 378	62 907	-0,7%	71 002	12,9%
Produits génériques					
Chiffre d'affaires	105 696	135 060	27,8%	174 491	29,2%
En % du CA total	*18,2%*	*21,2%*	*n.a*	*23,9%*	*n.a*
Coûts des ventes	(86 385)	(82 524)	-4,5%	(92 710)	12,3%
Marge Brute	19 311	52 536	172,0%	81 781	55,7%
Autres produits*					
Chiffre d'affaires	4 803	5 081	5,8%	4 840	-4,7%
En % du CA total	*0,8%*	*0,8%*	*n.a*	*0,8%*	*n.a*
Coûts des ventes	(3 824)	(3 707)	-3,1%	(3 712)	0,1%
Marge Brute	979	1 374	40,3%	1 128	-17,9%
Total					
Chiffre d'affaires	580 656	636 884	9,7%	730 936	14,8%
Coûts des ventes	(324 174)	(332 459)	2,6%	(373 592)	12,4%
Marge Brute	256 482	304 425	18,7%	357 344	17,4%

*Les autres produits comprennent principalement les activités d'Arab Medical Containers, International Pharmaceuticals Research Centre.
Source: Hikma Pharmaceuticals PLC

Analyse 2008-2009

En 2009, le chiffre d'affaires de Hikma Pharmaceuticals PLC s'est élevé à 636,9 M USD en croissance de 9,7% par rapport à 2008.

L'activité « produits de marque » qui a représenté 55,4% des ventes en 2009 avec un montant de 352,7 M USD a enregistré une croissance de 9,9% par rapport à l'année 2008. Cette croissance s'explique principalement par les efforts mis en œuvre par Hikma Pharmaceuticals PLC pour continuer à commercialiser des produits de qualité en investissant dans la force de vente et le marketing dans ses marchés existants et à développer de nouveaux marchés, y compris l'Irak, l'Egypte, le Soudan et la Libye.

L'activité « injectables » qui a représenté 22,6% du total des ventes en 2009 contre 25,7% en 2008 a enregistré une baisse de 3,5% pour s'établir à 144,1 M USD contre 149,3 M USD. Le léger recul des ventes en 2009 est principalement attribuable à :

- la décision de Hikma Pharmaceuticals PLC de réduire les ventes de produits de marques privées sur le marché américain afin de mettre l'accent sur les produits en marque propres ;
- la dépréciation des monnaies algérienne, soudanaise et de l'Euro.

L'activité «génériques » qui a représenté 21,2% des ventes en 2009 avec un montant de 135,1 M USD a enregistré une croissance de 27,8% par rapport à 2008. Cette performance résulte de l'évolution du paysage concurrentiel aux États-Unis. L'absence de certains concurrents du marché a créé de nouvelles

opportunités ce qui a augmenté la demande envers le portefeuille de produits de Hikma Pharmaceuticals PLC et a réduit sa dépendance à un seul produit. La demande a été particulièrement forte pour les anti-infectieux que Hikma Pharmaceuticals PLC produit en Jordanie et en Arabie Saoudite.

La marge brute de Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté en 2009 de 18,7% pour atteindre 304,4 M USD contre 256,5 M USD en 2008. La marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires s'est établie à 47,8%, contre 44,2% un an auparavant. Cette amélioration s'explique principalement par l'amélioration de la rentabilité de l'activité « génériques », qui a bénéficié d'une stratégie de hausses des prix et un changement du mix produit.

Analyse 2009-2010

Les ventes de Hikma Pharmaceuticals PLC ont atteint en 2010 un montant de 730,9 M USD en progression de 16% par rapport à 2009[7].

Cette croissance s'explique par la bonne performance des ventes de l'activité « produits de marque » qui a augmenté de 11,8% en 2010 pour atteindre 394,2 M USD soit 53,9% du total des ventes de l'entreprise y compris les ventes à hauteur de 11,4 M USD de la société Tunisienne Ibn Al Baytar acquise par Hikma Pharmaceuticals PLC en 2010.

En 2010, l'activité « injectables » a atteint un chiffre d'affaires de 157,4 M USD soit une croissance de 9,3% par rapport à 2009. Les ventes des produits injectables ont contribué à hauteur de 21,5% aux ventes globales de l'année 2010. Cette performance s'explique principalement par le lancement réussi de nouveaux produits et une forte demande pour les produits déjà existants.

Les ventes de « génériques » ont augmenté de 29,2% pour atteindre un montant de 174,5 M USD en 2010 soit 23,9% du total des ventes. Cette croissance s'explique par la forte demande pour les produits du cœur de métier de Hikma Pharmaceuticals PLC et sa capacité de profiter des opportunités de marchés spécifiques.

En 2010, la marge brute de Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de 17,4% à 357,3 M USD, comparativement à 304,4 M USD en 2009. En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute de Hikma Pharmaceuticals PLC s'est établie à 48,9% contre à 47,8% en 2009. Cette amélioration reflète principalement l'amélioration exceptionnelle de la marge brute de l'activité « génériques ».

[7] en monnaie constante (monnaie courante neutralisée de toute variation due à l'inflation ou la déflation)

Analyse du résultat opérationnel

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Marge Brute	256 482	304 425	18,7%	357 344	17,4%
Coûts commerciaux	(90 560)	(98 083)	8,3%	(106 673)	8,8%
Coûts généraux et administratifs	(56 853)	(66 677)	17,3%	(84 755)	27,1%
Coûts de Recherche et Développement	(22 172)	(16 843)	-24,0%	(23 608)	40,2%
Autres produits et charges opérationnels (net)	(6 215)	(15 529)	149,9%	(7 213)	-53,6%
Charges opérationnelles	(175 800)	(197 132)	12,1%	(222 249)	12,7%
Résultat opérationnel	80 682	107 293	33,0%	135 095	25,9%
En % du CA	13,9%	16,8%	n.a	18,5%	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Détail des autres produits et charges opérationnels

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Autres produits opérationnels	3 688	3 054	-17,2%	16 528	441,2%
Autres charges opérationnelles	(9 903)	(18 583)	87,7%	(23 741)	27,8%
Autres produits et charges opérationnels (net)	**(6 215)**	**(15 529)**	**149,9%**	**(7 213)**	**-53,6%**

Source: Hikma Pharmaceuticals PLC

Analyse 2008-2009

Les coûts commerciaux ont augmenté plus lentement que le chiffre d'affaires de Hikma Pharmaceuticals PLC en 2009, soit une augmentation de 8,3% à 98,1 M USD, contre 90,6 M USD en 2008. De ce fait, les coûts commerciaux ont légèrement diminué en pourcentage du chiffre d'affaires et passent de 15,6% en 2008 à 15,4% en 2009. Cela reflète un meilleur contrôle du coût dans l'activité « produits de marque », malgré la poursuite des investissements dans la promotion des ventes et dans le marketing.

Les coûts généraux et administratifs ont augmenté en 2009 de 17,3% à 66,7 M USD, contre 56,9 M USD en 2008. Cette hausse est due à une augmentation du coût de la masse salariale à l'échelle de Hikma Pharmaceuticals PLC, aux mesures d'intéressement des salariés et aux provisions pour créances douteuses d'environ 2 M USD. Les frais généraux et administratifs exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires sont passés de 9,8% en 2008 à 10,5% en 2009.

En 2009, les frais de R&D ont diminué de 24,0% s'établissant à 16,8 M USD, en ne représentant plus que 2,6% du chiffre d'affaires contre 3,8% en 2008. La baisse en 2009 s'explique par la réduction des investissements dans les études en bioéquivalence pour l'activité « génériques » aux États-Unis et une importance accrue accordée à l'octroi de licences et l'acquisition de nouveaux produits.

Les autres produits et charges opérationnels ont augmenté en passant de 6,2 M USD en 2008 à 15,5 M USD en 2009. Cette augmentation est principalement attribuable d'une part à une provision justifiée par une rotation plus lente du stock, et d'autre part à une augmentation des provisions pour pertes de change résultant principalement de la dépréciation de l'Euro et des monnaies Algérienne et Soudanaise.

Le résultat opérationnel de Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de 33,0% passant de 80,7 M USD en 2008 à 107,3 M USD en 2009. La marge opérationnelle de Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de trois points de pourcentage et s'établit à 16,8% en 2009 contre 13,9% en 2008.

Analyse 2009-2010

Exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires, les charges opérationnelles de Hikma Pharmaceuticals PLC ont légèrement diminué en 2009 passant de 31,0% à 30,4% en 2010.

Les coûts commerciaux de Hikma Pharmaceuticals PLC ont augmenté plus lentement que le chiffre d'affaires en 2010, en hausse de 8,8% à 106,7 M USD contre 98,1 M USD en 2009. En conséquence, les coûts commerciaux ont diminué en pourcentage du chiffre d'affaires à 14,6% en 2010, contre 15,4% en 2009. Cette évolution s'explique par la bonne performance de l'activité « Génériques » qui dispose d'un niveau de coûts commerciaux relativement faibles. Hikma Pharmaceuticals PLC a su également profiter des économies d'échelle et a réduit les coûts de l'activité « injectables ».

Les coûts généraux et administratifs ont augmenté de 27,1% pour atteindre 84,8 M USD. Exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts généraux et administratifs ont augmenté à 11,6% en 2010, contre 10,5% en 2009. A l'exclusion des coûts non récurrents pour 7,7 M USD liés aux acquisitions de la société Tunisienne Ibn Al Baytar, de la société Algérienne Al Dar Al Arabia et de l'activité Multi-Sources Injectables de Baxter, les coûts généraux et administratifs sont restés stables et s'établissent à 10,5% du chiffre d'affaires. Cette performance reflète la bonne maîtrise des coûts au sein de Hikma Pharmaceuticals PLC malgré une augmentation des charges liée au renforcement de l'équipe dirigeante et à l'augmentation des avantages accordés aux salariés.

En ligne avec la stratégie visant à accroître les investissements de Hikma Pharmaceuticals PLC en R&D qui ont augmenté de 40,2% à 23,6 M USD représentant 3,2% du chiffre d'affaires contre 2,6% en 2009. Cette hausse trouve son explication dans l'augmentation des investissements dans le développement de produits pour le marché américain et pour le portefeuille global de produits injectables.

Les autres produits et charges opérationnels se sont établis à 7,2 M USD en 2010 contre 15,5 M USD en 2009. L'augmentation des provisions justifiée par la rotation lente des stocks et des pertes de change a été largement compensée par des gains non récurrents résultant de la réévaluation des participations précédemment détenues dans les sociétés Ibn Baytar et Al Dar Al Arabia, et des gains sur la vente d'actifs incorporels, et les autres produits connexes.

Le résultat opérationnel de Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de 25,9% à 135,1 M USD, contre 107,3 M USD en 2009. La marge opérationnelle de Hikma Pharmaceuticals PLC s'améliore de près de deux points de pourcentage à 18,5%, comparativement à 16,8% en 2009.

Analyse du résultat avant impôt

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Résultat opérationnel	80 682	107 293	33,0%	135 095	25,9%
Produits financiers	817	514	-37,1%	346	-32,7%
Charges financières	(17 545)	(12 827)	-26,9%	(13 856)	8,0%
Autres produits et charges (net)	80	(193)	-341,3%	(603)	-212,4%
Résultat avant impôt	64 034	94 787	48,0%	120 982	27,6%
En % du CA	11,0%	14,9%	n.a	16,6%	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Analyse 2008-2009

En 2009, le résultat financier s'est établi à -12,3 M USD, contre -16,7 M USD en 2008 en raison de taux d'intérêts plus bas et d'un niveau d'endettement net plus faible qu'en 2008.

L'endettement net du Groupe s'établit à 116,9 M USD au 31/12/2009 contre 170,9 M USD au 31/12/2008.
Le résultat avant impôt augmente de 48% en 2009 pour s'établir à 94,8 M USD contre 64,0 M USD en 2008.

Analyse 2009-2010

En 2010, le résultat financier s'établit à -13,5 M USD, contre -12,3 M USD en 2009. L'augmentation des charges financières s'explique par la hausse des frais bancaires liés à l'utilisation de lettres de crédit en Algérie. Le résultat avant impôt s'apprécie de 27,6% en 2010, passant de 94,8 M USD à 121,0 M USD.

Analyse du Résultat Net de l'exercice

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Résultat avant impôt	64 034	94 787	48,0%	120 982	27,6%
Impôt	(6 915)	(15 469)	123,7%	(21 455)	38,7%
Résultat net de l'exercice	57 119	79 318	38,9%	99 527	25,5%
En % du CA	9,8%	12,5%	n.a	13,6%	n.a
Résultat net part du Groupe	**57 125**	**77 683**	**36,0%**	**98 849**	**27,2%**
Intérêts minoritaires	(6)	1 635	n.s	678	-58,5%

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Analyse 2008-2009

En 2009, l'impôt payé par Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de 123,7% passant de 6,9 M USD à 15,5 M USD. Le résultat net de l'exercice s'établit ainsi à 79,3 M USD en progression de 38,9% par rapport à 2008.

Analyse 2009-2010

En 2010, l'impôt payé par Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de 38,7% passant de 15,5 M USD à 21,5 M USD. Le résultat net de l'exercice s'établit ainsi à 99,5 M USD en progression de 25,5% par rapport à 2009.

La marge nette quant à elle, est en constante progression passant de 9,80% en 2008 à 12,5% en 2009 puis à 13,6% en 2010.

III.4.a.2. Analyse du Bilan

Actif En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Actifs incorporels	258 228	255 696	-1,0%	269 120	5,2%
Actifs corporels	271 650	283 371	4,3%	317 463	12,0%
Participation dans les entreprises associées	5 453	5 451	0,0%	-	-100,0%
Impôts différés actifs	13 305	18 793	41,2%	23 288	23,9%
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	540	542	0,4%	477	-12,0%
Autres actifs financiers non courants	2 077	2 270	9,3%	11 357	400,3%
Actif non courant	**551 253**	**566 123**	**2,7%**	**621 705**	**9,8%**
Stocks	154 756	160 509	3,7%	182 192	13,5%
Créances d'exploitation	195 843	226 841	15,8%	228 703	0,8%
Cash collatéral	819	2 334	185,0%	3 573	53,1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	62 727	65 663	4,7%	62 718	-4,5%
Autres actifs courants	1 061	1 251	17,9%	929	-25,7%
Actif courant	**415 206**	**456 598**	**10,0%**	**478 115**	**4,7%**
Total Actif	**966 459**	**1 022 721**	**5,8%**	**1 099 820**	**7,5%**

Passif En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Trésorerie Passif	117 300	60 317	-48,6%	81 015	34,3%
Obligations	1 221	1 826	49,5%	2 251	23,3%
Dettes d'exploitation	82 003	107 618	31,2%	127 555	18,5%
Provision d'impôt	12 016	14 857	23,6%	12 621	-15,1%
Autres provisions	5 392	6 153	14,1%	8 641	40,4%
Autres passifs courants	10 502	13 671	30,2%	20 540	50,2%
Passif courant	**228 434**	**204 442**	**10,5%**	**252 623**	**23,6%**
Dette financière long terme	110 414	116 119	5,2%	78 040	-32,8%
Résultat différé	695	494	-28,9%	335	-32,2%
Obligations	5 496	6 675	21,5%	6 118	-8,3%
Impôts différés passifs	12 425	11 734	-5,6%	12 404	5,7%
Passif non courant	**129 030**	**135 022**	**4,6%**	**96 897**	**-28,2%**
Total Passif courant et non courant	**357 464**	**339 464**	**-5,0%**	**349 520**	**3,0%**
Actif net	**608 995**	**683 257**	**12,2%**	**750 300**	**9,8%**
Capital	33 857	34 236	1,1%	34 525	0,8%
Primes	269 973	272 785	1,0%	275 968	1,2%
Actions propres	(1 124)	(2 203)	-96,0%	(2 220)	-0,8%
Réserves	300 503	371 067	23,5%	435 649	17,4%
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	**603 209**	**675 885**	**12,0%**	**743 922**	**10,1%**
Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	5 786	7 372	27,4%	6 378	-13,5%
Capitaux propres	**608 995**	**683 257**	**12,2%**	**750 300**	**9,8%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Actif non courant

Actif non courant En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Actifs incorporels	258 228	255 696	-1,0%	269 120	5,2%
Actifs corporels	271 650	283 371	4,3%	317 463	12,0%
Participation dans les entreprises associées	5 453	5 451	0,0%	-	-100,0%
Impôts différés actifs	13 305	18 793	41,2%	23 288	23,9%
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	540	542	0,4%	477	-12,0%
Autres actifs financiers non courants	2 077	2 270	9,3%	11 357	400,3%
Actif non courant	**551 253**	**566 123**	**2,7%**	**621 705**	**9,8%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

L'Actif non courant est principalement composé des actifs incorporels et des actifs corporels.

Le poste « actifs incorporels » se compose principalement d'un Goodwill de 177 M USD en 2010, de droits de commercialisation et de licences relatifs aux produits exploités par Hikma Pharmaceuticals PLC. L'écart d'acquisition et les actifs incorporels dont la durée de vie est indéfinie font l'objet de tests de dépréciation au moins une fois par an. Les autres actifs corporels avec une durée de vie définie sont amortis sur la base de leur durée de vie.

Actif corporel En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Terrains et construction	115 352	127 065	10,2%	142 188	11,9%
Véhicules	5 597	5 233	-6,5%	6 234	19,1%
Machines et équipements	89 392	94 911	6,2%	106 864	12,6%
Appareils et équipements	16 773	16 512	-1,6%	17 051	3,3%
Constructions en cours	44 536	39 650	-11,0%	45 126	13,8%
Actif corporel	**271 650**	**283 371**	**4,3%**	**317 463**	**12,0%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Les actifs corporels sont composés principalement de terrains et constructions qui représentent en moyenne 44% du poste au cours des trois dernières années. Les machines et équipements représentent 33% des actifs corporels en moyenne sur les 3 derniers exercices.

Actif courant

Actif courant En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Stocks	154 756	160 509	3,7%	182 192	13,5%
Créances d'exploitation	195 843	226 841	15,8%	228 703	0,8%
Cash collatéral	819	2 334	185,0%	3 573	53,1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	62 727	65 663	4,7%	62 718	-4,5%
Autres actifs courants	1 061	1 251	17,9%	929	-25,7%
Actif courant	**415 206**	**456 598**	**10,0%**	**478 115**	**4,7%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

L'actif courant est principalement composé de stock et de créances d'exploitation qui représentent ensemble en moyenne au cours des trois derniers exercices 85% de l'actif courant.

Le niveau de trésorerie est relativement stable sur la période 2008-2010.

Détail des stocks :

Stocks En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Produits finis	45 585	41 453	-9,1%	50 829	22,6%
Encours de production	23 609	28 074	18,9%	29 592	5,4%
Matières premières et emballages	71 733	79 040	10,2%	81 864	3,6%
Marchandises en transit	13 829	11 942	-13,6%	19 907	66,7%
Stocks	**154 756**	**160 509**	**3,7%**	**182 192**	**13,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Le poste stock se compose principalement des matières premières et emballages représentant 47% en moyenne sur les trois derniers exercices. Le poste « produits finis » est le deuxième poste le plus important et représente 28% en moyenne des stocks sur les trois dernières années.

Détail des créances d'exploitations :

Actif courant En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Créances clients	173 958	203 250	16,8%	200 334	-1,4%
Acomptes	14 345	16 063	12,0%	22 305	38,9%
TVA récupérable	5 306	5 569	5,0%	3 883	-30,3%
Intérêts à recevoir	108	49	-54,6%	223	355,1%
Avances aux employés	2 126	1 910	-10,2%	1 958	n.s
Créances d'exploitations	**195 843**	**226 841**	**15,8%**	**228 703**	**0,8%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

En adéquation avec les pratiques du marché local, les clients de la région MENA disposent de conditions de paiement relativement plus longue par rapport aux clients en Europe et aux Etats-Unis.

Au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010, les trois plus grands clients dans la région MENA ont représenté 18,2% du chiffre d'affaires de Hikma Pharmaceuticals PLC, dont 13,6% en Arabie Saoudite, 2,6% en Tunisie, et 2% en Algérie.

Le montant des créances sur la clientèle en Algérie s'établit à 37.936.000 USD en 2010 contre 32.016.000 USD en 2009 et 32.784.000 USD en 2008. Le montant des créances sur la clientèle basée en Arabie Saoudite s'établit à 59.950.000 USD en 2010 contre 53.373.000 USD 2009 et 44.366.000 USD en 2008. Le montant des créances sur la clientèle basée en Tunisie s'établit à 7.706.000 USD en 2010 contre 4.528.000 USD en 2009. Hikma Pharmaceuticals PLC gère le risque de crédit par la mise en œuvre de procédures et de politiques de crédit rigoureuses ainsi qu'un certain nombre de contrats d'assurance crédit.

Trésorerie et équivalents En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Caisse et avoirs bancaires	21 374	52 107	143,8%	50 787	-2,5%
Dépôt à terme	41 251	13 452	-67,4%	11 931	-11,3%
Dépôt sur le marché monétaire	102	104	2,0%	-	-100,0%
Trésorerie et équivalents	**62 727**	**65 663**	**4,7%**	**62 718**	**-4,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Entre 2008 et 2010, la structure du poste « trésorerie et équivalent » a changé de manière significative. En 2008 « la caisse et les avoirs » bancaires ne représentaient que 34% du poste contre 81% en 2010. En revanche ce sont les dépôts à terme qui on vu leur part passer de 66% à 19% sur la même période.

Détail des actifs par segment :

Actifs par segment En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Produits de marques	642 397	679 112	5,7%	748 353	10,2%
Injectables	196 894	204 220	3,7%	184 039	-9,9%
Génériques	95 546	119 093	24,6%	141 599	18,9%
Entreprises et autres produits	31 712	20 296	-36,0%	25 829	27,3%
Total	**966 549**	**1 022 721**	**5,8%**	**1 099 820**	**7,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Les actifs par segment se composent principalement de produits de marque représentant en moyenne 67,0% du total des actifs par segment au cours des trois dernières années.

Capitaux propres

Capitaux propres En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Capital	33 857	34 236	1,1%	34 525	0,8%
Primes	269 973	272 785	1,0%	275 968	1,2%
Actions propres	(1 124)	(2 203)	-96,0%	(2 220)	-0,8%
Réserves	300 503	371 067	23,5%	435 649	17,4%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	**603 209**	**675 885**	**12,0%**	**743 922**	**10,1%**
Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	5 786	7 372	27,4%	6 378	-13,5%
Capitaux propres	**608 995**	**683 257**	**12,2%**	**750 300**	**9,8%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Les capitaux propres augmentent entre 2008 et 2010 passant de 608,9 M USD à 750,3 M USD. Cette évolution s'explique principalement par la mise en réserves d'une partie des résultats sur la période 2008-2010.

Passif non courant

Passif non courant En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Dette financière long terme	110 414	116 119	5,2%	78 040	-32,8%
Résultat différé	695	494	-28,9%	335	-32,2%
Obligations	5 496	6 675	21,5%	6 118	-8,3%
Impôts différés passifs	12 425	11 734	-5,6%	12 404	5,7%
Passif non courant	**129 030**	**135 022**	**4,6%**	**96 897**	**-28,2%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Le passif non courant se compose principalement de dettes financières à long terme qui représentent 84% en moyenne de ce poste sur les trois derniers exercices.

Dettes financières En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Total dettes	135 800	147 358	8,5%	114 235	-22,5%
Dette à moins d'un an	(25 386)	(31 239)	23,1%	(36 195)	15,9%
Dette financière à long terme	**110 414**	**116 119**	**5,2%**	**78 040**	**-32,8%**
Répartition par maturité:					
A un an	25 386	31 239	23,1%	36 195	15,9%
A deux ans	41 023	49 476	20,6%	34 193	-30,9%
A trois ans	22 705	30 587	34,7%	26 700	-12,7%
A quatre ans	20 896	24 701	18,2%	6 167	-75,0%
A cinq ans	15 261	4 623	-69,7%	3 735	-19,2%
A plus de cinq ans	10 529	6 732	-36,1%	7 245	7,6%
Total	**135 800**	**147 358**	**8,5%**	**114 235**	**-22,5%**
Répartition par devises:					
USD	81 287	102 864	26,5%	67 237	-34,6%
Euro	32 345	30 240	-6,5%	30 181	-0,2%
Dinar Jordanien	2 666	103	-96,1%	-	-100,0%
Dinar Algérien	11 960	11 699	-2,2%	10 951	-6,4%
Riyal Saoudien	6 242	-	-100,0%	-	-
Livre Egyptienne	1 300	2 452	88,6%	1 998	-18,5%
Dinar Tunisien	-	-	-	3 868	n.s
Total	**135 800**	**147 358**	**8,5%**	**114 235**	**-22,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Une part importante de la dette financière a une maturité inférieure ou égale à 3 ans. Les dettes financières sont principalement libellées en Dollars et en Euro.

Passif courant

Passif courant En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Trésorerie Passif	117 300	60 317	-48,6%	81 015	34,3%
Obligations	1 221	1 826	49,5%	2 251	23,3%
Dettes d'exploitation	82 003	107 618	31,2%	127 555	18,5%
Provision d'impôt	12 016	14 857	23,6%	12 621	-15,1%
Autres provisions	5 392	6 153	14,1%	8 641	40,4%
Autres passifs courants	10 502	13 671	30,2%	20 540	50,2%
Passif courant	**228 434**	**204 442**	**-10,5%**	**252 623**	**23,6%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Le passif courant se compose principalement de trésorerie passif et de dettes d'exploitation. Au cours des trois derniers exercices, les postes trésorerie passif et dettes d'exploitation ont représenté respectivement, en moyenne, 38% et 46% du passif courant.

Trésorerie passif En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Découvert bancaire	20 244	15 924	-21,3%	14 462	-9,2%
Financement import et export	29 398	10 831	-63,2%	23 844	120,1%
Prêt court terme	42 272	2 323	-94,5%	6 514	180,4%
Tranche de prêt à long terme	25 386	31 239	23,1%	36 195	15,9%
Total	**117 300**	**60 317**	**-48,6%**	**81 015**	**34,3%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Détail des taux d'intérêts moyens :

L'endettement net du Groupe s'établit à 101,1 M USD au 31/12/2010 contre 116,9 M USD au 31/12/2009 et 170,9 M USD au 31/12/2008.

Taux d'intérêts moyens	2008	2009	2010
Découverts bancaires	6,00%	3,65%	3,45%
Crédits bancaires	3,85%	3,64%	2,95%
Financement de l'import-export	n.d	2,19%	2,76%

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

En 2010, la trésorerie passif se compose principalement de la tranche de prêt à long terme soit 45% de la rubrique et de financement import et export soit 29%.

Dettes d'exploitation En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Dettes commerciales	42 632	57 307	34,4%	74 936	30,8%
Charges à payer	29 823	35 602	19,4%	42 428	19,2%
Fonds de prévoyance des salariés	2 753	4 049	47,1%	2 625	-35,2%
TVA et la taxe de vente à payer	1 408	3 033	115,4%	452	-85,1%
Dividendes à payer	2 495	2 348	-5,9%	2 256	-3,9%
Retenues de sécurité sociale	745	856	14,9%	1 130	32,0%
Retenues d'impôt	1 037	1 456	40,4%	2 074	42,4%
Autres dettes	1 110	2 967	167,3%	1 654	-44,3%
Total	**82 003**	**107 618**	**31,2%**	**127 555**	**18,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Les dettes commerciales et les charges à payer représentent en moyenne sur les trois derniers exercices 89% des dettes d'exploitation.

Dettes par segment :

Dettes par segment En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Produits de marques	196 924	203 750	3,5%	232 855	14,3%
Injectables	82 804	91 104	10,0%	77 217	-15,2%
Génériques	28 191	30 567	8,4%	18 551	-39,3%
Entreprises et autres produits	49 545	14 043	-71,7%	20 897	48,8%
Total	**357 464**	**339 464**	**-5,0%**	**349 520**	**3,0%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Les dettes pas segment se composent principalement de dettes de produits de marques qui représentent en moyenne 60,6% des dettes par segment au cours des trois dernières années.

Analyse des ratios

En millions de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Endettement Net	170 855	116 940	-31,6%	101 133	-13,5%
Endettement net / Capitaux Propres	0,28x	0,17x	n.a	0,13x	n.a
ROE (Return on equity)	9,4%	11,6%	220 Pb	13,3%	170 Pb
ROA (Return on Assets)	5,9%	7, 8%	190 Pb	9,0%	120 Pb
Fonds de roulement	184 078	254 858	38,5%	241 757	-5,1%
Besoin en Fonds de Roulement	186 772	252 156	35,0%	225 492	-10,6%
Ratio de liquidité	1,82x	2,23x	n.a	1,89x	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Formule :

Endettement Net : Dette financière long terme + Obligations du passif non courant + Trésorerie passif + Obligations du passif courant – Trésorerie et équivalents de trésorerie-Cash collatéral

ROE : Résultat net/Capitaux propres

ROA : Résultat net /Total Actif

FR : Capitaux propres + Dette financière long terme – Actifs incorporels – Actifs corporels – Participation dans les entreprises associées.

BFR : Actif courant-Passif courant

Ratio de liquidité : Actif courant/Passif courant

Le ratio Endettement net/ Capitaux Propres baisse de moitié entre 2008 et 2010, passant de 0,28x en 2008 à 0,17x en 2009 et 0,13x en 2010. Cette amélioration s'explique par la baisse continue de l'endettement net qui passe de 170,9 M USD en 2008 à 116,9 M USD en 2009 et 101,1 M USD en 2010 et la hausse du niveau des Capitaux Propres qui passent de 609,0 M USD en 2008 à 683,3 M USD en 2009 et 750,3 M USD en 2010.

Le ratio ROE augmente sur la période 2008-2010 passant de 9,4% en 2008 à 11.6% en 2009 et 13,3% en 2010. Cette augmentation reflète l'amélioration de la rentabilité des capitaux propres de la société qui croient à un TCAM de 11,0% passant de 609,0 M USD en 2008 à 750,3 M USD en 2010 contre un TCAM du résultat net de 32,0% qui passe de 57,1 M USD en 2008 à 99,5 M USD en 2010.

Le ratio ROA s'améliore sur la période 2008-2010 passant de 5,9% à 9,0% grâce à une augmentation plus rapide du résultat net qui croit à un TCAM de 32,0% passant de 57,1 M USD en 2008 à 99,5 M USD en 2010 contre une croissance du total bilan à un TCAM de 6,7% passant de 966,5 M USD en 2008 à 1 099,8 M USD en 2010.

Le ratio de liquidité passe de 1,82x en 2008 à 2,23x en 2009 sous l'effet de la hausse de l'actif courant et la baisse simultanée du passif courant. L'actif courant augmente de 9,9% passant de 415,2 M USD en 2008 à 456,6 M USD en 2009 s'expliquant principalement par une augmentation des créances clients de 31,0 M USD. Le passif courant baisse de 10,5% entre 2008 et 2009 passant de 228,4 M USD à 204,4 M USD. Cette baisse s'explique principalement par la diminution de la trésorerie passif qui baisse de 48,6% passant de 117,3 M USD en 2008 à 60,3 M USD en 2009.

Entre 2009 et 2010, le ratio de liquidité passe de 2,23x à 1,89x en raison d'une augmentation plus importante du passif courant que de l'actif courant. L'actif courant augmente de 4,7% passant de 456,6 M USD en 2009 à 478,1 M USD en 2010 s'expliquant principalement par une augmentation des stocks de 21,7 M USD. Le passif courant augmente de 23,6% entre 2009 et 2010 passant de 204,4 M USD à 252,6 M USD. Cette hausse s'explique principalement par :

- l'augmentation de la trésorerie passif qui s'inscrit en hausse de 34,3% passant de 60,3 M USD en 2009 à 81,0 M USD en 2010 ;
- l'augmentation des dettes d'exploitations qui s'établissent 127,6 M USD en 2010 contre 107,6 M USD en 2009 soit une hausse de 18,5%.

III.4.a.3. Analyse du Tableau des flux de trésorerie

En milliers de USD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Résultat avant impôt	64 034	94 787	48,0%	120 982	27,6%
Amortissement et dépréciation des immobilisations corporelles	25 067	25 199	0,5%	29 091	15,4%
Amortissement et dépréciation des immobilisations incorporelles	8 055	8 949	11,1%	9 342	4,4%
Plus ou moins values sur capitaux déjà détenus	-	-	-	(7 176)	n.s
Plus ou moins value sur cession d'actifs corporels	(6)	236	ns	376	59,3%
Plus ou moins value sur cession d'actifs incorporels	(832)	(903)	-8,5%	(162)	-82,1%
Variation des provisions	917	761	-17,0%	2 488	226,9%
Variation du résultat différé	416	(201)	-148,3%	(159)	-20,9%
Coûts des actions attribuées aux salariés dans le cadre du plan d'intéressement	3 384	4 616	36,4%	4 473	-3,1%
Résultat financier	(817)	(514)	37,1%	(346)	-32,7%
Intérêts et charges bancaires	17 545	12 827	-26,9%	13 856	8,0%
Marge Brute d'Autofinancement	**117 763**	**145 757**	23,8%	**172 765**	**18,5%**
Variation des clients et comptes rattachés	(10 903)	(29 949)	-174,7%	10 689	135,7%
Variation des autres actifs courants	1 564	(190)	-112,1%	322	n.s
Variation des stocks	(19 327)	(8 278)	57,2%	(19 295)	133,1%
Variation des fournisseurs et comptes rattachés	(693)	24 262	ns	16 102	-33,6%
Variation des autres passifs courants	(5 751)	3 164	155,0%	(3 091)	-197,7%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	**82 653**	**134 766**	63,1%	**177 492**	**31,7%**
Impôt sur les sociétés	(7 684)	(15 787)	-105,5%	(32 657)	-106,9%
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles	**74 969**	**118 979**	**58,7%**	**144 835**	**21,7%**
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(56 205)	(35 170)	-37,4%	(49 121)	39,7%
Produits de cession d'immobilisations corporelles	1 003	1 080	7,7%	1 556	44,1%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(9 313)	(5 213)	-44,0%	(4 074)	-21,8%
Produits de cession d'immobilisations incorporelles	1 257	1 316	4,7%	566	-57,0%
Investissement en Joint Venture	(910)	2	-100,2%	-	-100,0%
Investissement dans les actifs financiers et les autres actifs non courants	(787)	(193)	-75,5%	(10 800)	n.s
Produits de cession des actifs classés comme détenus en vue de la vente	252	-	-100%	140	n.s
Acquisition de filiales	(2 234)	-	-100%	(23 000)	n.s
Résultat financier	817	514	-37,1%	346	-32,7%
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	**(66 120)**	**(37 664)**	**-43%**	**(84 387)**	**124,1%**
Variation du cash collatéral	4 809	(1 515)	-131,5%	(1 140)	-24,8%
Augmentation des dettes financières à long terme	101 685	39 275	-61,4%	19 045	-51,5%
Remboursement des dettes financières à long terme	(48 933)	(33 570)	-31,4%	(59 177)	76,3%
Variation des dettes financières à court terme	(159 237)	(56 983)	-64,2%	14 147	-124,8%
Variation des obligations - leasing	(436)	1 784	-509,2%	(616)	-134,5%
Dividendes versés	(14 151)	(16 118)	13,9%	(23 073)	43,2%
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	(385)	-	-100,0%	-	-
Acquisitions d'actions propres	(1 124)	(1 079)	-4,0%	-	-100,0%
Intérêts payés	(17 097)	(13 461)	-21,3%	(13 754)	2,2%
Produits d'émission d'actions nouvelles	162 026	3 191	-98,0%	3 365	5,5%
Couts d'émissions d'actions nouvelles	(2 484)	-	-100,0%	-	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	**24 673**	**(78 476)**	**-418%**	**(61 203)**	**-22,0%**
Variation nette de la trésorerie	33 522	2 839	-91,5%	(755)	-126,6%
Trésorerie à l'ouverture	28 905	62 727	117,0%	65 663	4,7%
Variation des taux de change	300	97	-67,7%	(2 190)	n.s
Trésorerie à la clôture	**62 727**	**65 663**	**4,7%**	**62 718**	**-4,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

Analyse 2008-2009

Les flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles augmentent de 58,7% entre 2008 et 2009 pour atteindre 119,0 M USD. Cette variation s'explique d'une part par la hausse de la marge brute d'autofinancement en raison de l'amélioration du résultat avant impôt qui passe de 64,0 M USD à 94,8 M USD, et d'autre part grâce à la variation du BFR. Le BFR s'est amélioré de 6 jours suite aux efforts fournis par Hikma Pharmaceuticals PLC en matière de recouvrement, l'augmentation du recours à l'affacturage et à l'optimisation de la chaîne logistique. Ces efforts ont toutefois été totalement contrebalancés par une augmentation des créances clients aux Etats Unis sur le « segment génériques » due, en partie, à une modification du mix client et à l'augmentation volontaire des stocks afin de maintenir une qualité de service et dans un souci d'augmenter la rentabilité.

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement baissent de 43% entre 2008 et 2009 pour atteindre 37,7 M USD. Cette variation s'explique principalement par la baisse des acquisitions des immobilisations corporelles et incorporelles. En effet, les investissements ont baissé de 37,4% passant de 56,2 M USD en 2008 à 35,2 M USD en 2009. Au cours de l'année 2009, les dépenses ont été axées sur l'achèvement d'une nouvelle usine de lyophilisation au Portugal, l'expansion des capacités de production en Algérie et en Egypte et sur des investissements de maintenance globale sur l'ensemble des installations industrielles.

Les flux de trésoreries liés aux activités de financement baissent de manière significative en 2009 pour atteindre (78,5) M USD. Cette variation s'explique principalement par la baisse de l'endettement net qui passe de 170,9 M USD en 2008 à 116,9 M USD en 2009 grâce à l'amélioration du BFR et une diminution des investissements.

Analyse 2009-2010

Les flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles augmentent de 21,7% entre 2009 et 2010 pour atteindre 144,8 M USD. Cette variation s'explique d'une part par la hausse de la marge brute d'autofinancement en raison de l'amélioration du résultat avant impôt qui passe de 94,8 M USD à 121,0 M USD et d'autre part grâce à la variation du BFR. Le BFR s'est amélioré de 25 jours suite aux efforts de Hikma Pharmaceuticals PLC fournis en matière de recouvrement, l'augmentation du recours à l'affacturage et à l'optimisation de la chaîne logistique. Au fil des ans, Hikma Pharmaceuticals PLC a réduit les délais de paiement des créances clients de 16 jours pour arriver à 100 jours au 31 décembre 2010. Les stocks ont été diminués de 1 jour de chiffre d'affaires pour atteindre 178 jours, enfin les délais de paiement ont été rallongés de 10 jours pour atteindre 73 jours.

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement augmentent de 124,1% entre 2009 et 2010 pour atteindre (84,4) M USD. Cette variation s'explique principalement par l'augmentation des acquisitions des immobilisations corporelles et l'acquisition de filiales (acquisition d'Ibn Al Baytar pour 4,4 M USD et Al Dar Al Arabia pour 18,6 M USD). Les investissements ont également porté sur les travaux relatifs à la nouvelle usine de lyophilisation au Portugal (les travaux sont achevés et l'usine est opérationnelle en 2011), l'expansion des capacités de production en Algérie et en Egypte, la maintenance globale de l'ensemble des installations industrielles ainsi qu'en investissement dans les systèmes d'informations.

Les flux de trésoreries liés aux activités de financement baissent de 22% en 2010 pour atteindre 61,2 M USD. Cette variation s'explique principalement par l'augmentation des dividendes versés qui augmentent de 43% passant de 16,1 M USD en 2009 à 23,1 M USD en 2010 d'une part, et par l'augmentation du remboursement des dettes financières à long terme d'autre part.

III.4.a.4. Analyse des ratios de Rotation

Ratios de rotation en jours	2008	2009	2010
Délais clients	109	116	100
Délais stocks	174	177	178
Délais fournisseurs	48	63	73

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
Formules :
Délais clients : Créances d'exploitations / Chiffre d'affaires * 365
Délais stock : Stocks / Coûts des ventes * 365
Délais fournisseurs : Dettes d'exploitations / Coûts des ventes * 365

Analyse 2008-2009

Les délais clients exprimés en jours de chiffre d'affaires ont augmenté de 7 jours, passant de 109 jours en 2008 à 116 jours en 2009. Les délais de rotation des stocks ont augmenté de 3 jours passant de 174 jours en 2008 à 177 jours en 2009 ce qui reflète une augmentation des stocks qui s'explique par les efforts de Hikma Pharmaceuticals PLC visant à améliorer la qualité de service aux États-Unis. L'augmentation des délais clients et des délais de rotation des stocks ont été compensé par l'augmentation des délais fournisseur qui ont augmenté de 15 jours entre 2008 et 2009.

Analyse 2009-2010

Hikma Pharmaceuticals PLC a continué améliorer de façon significative son besoin en fonds de roulement en 2010, réduisant ainsi son cycle global de 25 jours. Cela reflète l'engagement de Hikma Pharmaceuticals PLC à améliorer le recouvrement de ses créances, d'augmenter l'affacturage et d'optimiser la chaîne d'approvisionnement. Entre 2009 et 2010, les créances clients en jour de chiffre d'affaires ont diminué de 16 jours pour s'établir à 100 jours. Les stocks en jours de chiffre d'affaires ont augmenté de 1 jour à 178 jours et le passif circulant a augmenté de 10 jours pour s'établir à 73jours de chiffre d'affaires.

III.4.b. Analyse des comptes consolidés aux normes IFRS au 30/06/2011*

L'analyse des comptes porte sur les comptes arrêtés au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011. Ces comptes ont fait l'objet d'une revue limitée de la part du commissaire aux comptes.

III.4.b.1. Analyse du compte de résultat

En milliers de USD	30/06/2010(*)	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 - 30/06/2010
Chiffre d'affaires	357 694	394 759	10,4%
Coûts des ventes	(179 187)	(222 141)	24,0%
Marge Brute	**178 507**	**172 618**	**-3,3%**
Taux de marge	*49,9%*	*43,7%*	*n.a*
Coûts commerciaux	(52 692)	(56 988)	8,2%
Coûts généraux et administratifs	(37 536)	(45 073)	20,0%
Coûts de Recherche et Développement	(10 173)	(11 459)	12,6%
Autres produits et charges opérationnels (net)	(3 828)	(10 053)	162,6%
Charges opérationnelles	**(104 229)**	**(123 573)**	18,6%
Résultat opérationnel	**74 278**	**49 045**	**-34,0%**
En % du CA	20,77%	12,42%	n.a
Produits financiers	97	154	58,8%
Charges financières	(6 519)	(9 484)	45,5%
Autres produits et charges (net)	(382)	152	-139,8%
Résultat avant impôt	**67 474**	**39 867**	**-40,9%**
En % du CA	18,86%	10,10%	n.a
Impôt	(12 856)	(4 755)	-63,0%
Résultat net de l'exercice	**54 618**	**35 112**	**-35,7%**
En % du CA	15,27%	8,89%	n.a
Part du Groupe	54 671	33 125	-39,4%
Intérêts minoritaires	(53)	1 987	n.s

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute

En milliers de USD	30/06/2010(*)	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 - 30/06/2010
Produits de marque			
Chiffre d'affaires	193 848	199 623	3,0%
En % du CA total	*54,2%*	*50,6%*	
Coûts des ventes	(91 675)	(100 447)	9,6%
Marge Brute	102 173	99 176	-3,0%
Produits injectables			
Chiffre d'affaires	74 461	116 105	56,0%
En % du CA total	*20,8%*	*29,4%*	
Coûts des ventes	(40 166)	(72 555)	80,6%
Marge Brute	34 295	43 550	27,0%
Produits génériques			
Chiffre d'affaires	87 151	76 376	-12,4%
En % du CA total	24,4%	19,3%	
Coûts des ventes	(45 384)	(47 161)	3,9%
Marge Brute	41 767	29 215	-30,0%
Autres produits			
Chiffre d'affaires	2 234	2 655	18,9%
En % du CA total	0,6%	0,7%	
Coûts des ventes	(1 962)	(1 978)	0,8%
Marge Brute	272	677	148,9%
Total			
Chiffre d'affaires	357 694	394 759	10,4%
Coûts des ventes	(179 187)	(222 141)	24,0%
Marge Brute	178 507	172 618	-3,3%

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Le chiffre d'affaires de Hikma Pharmaceuticals PLC a progressé de 10,4% à 394,8 M USD au cours du premier semestre de 2011, contre 357,7 M USD au cours du premier semestre de 2010. En éliminant l'impact de l'acquisition récente de MSI, le chiffre d'affaires de Hikma Pharmaceuticals PLC a augmenté de 11,5 M USD, soit 3,2%, tiré par la croissance de tous les segments d'activité de l'entreprise.

Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires du segment « produits de marque » a augmenté de 3% pour atteindre un montant de 199,6 M USD soit 50,6% du total des ventes de l'entreprise. A l'exception des pays qui ont connu des troubles politiques à savoir, la Tunisie, l'Egypte, la Libye, le Yémen et Bahreïn, Hikma Pharmaceuticals PLC a enregistré une croissance à deux chiffres dans les autres marché de la région MENA avec d'excellentes performances en Algérie, au Soudan et en Iraq.

Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires du segment « produits injectables » a augmenté de 55,9% pour atteindre un montant de 116,1 M USD soit 29,4% du total des ventes de l'entreprise. La croissance du segment « produits injectables » trouve partiellement son explication dans l'acquisition de MSI qui a contribué à hauteur de 25,5 M USD du chiffre d'affaires dudit segment. A périmètre constant le chiffre d'affaires organique des « produits injectables » augmente de 21,6%.

Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires du segment « produits génériques » a baissé de 12,4% pour atteindre un montant de 76,4 M USD soit 19,4% du total des ventes de l'entreprise. Cette baisse est due à l'arrêt des ventes de colchicine, qui s'explique par l'opportunité saisie par Hikma au premier semestre 2010 de réaliser des ventes exceptionnelles sur cette période. Ces ventes n'ont pas été renouvelées au premier semestre 2011.

La marge brute de Hikma Pharmaceuticals PLC a baissé de 3,30% à 172,6 M USD au premier semestre 2011, contre 178,5 M USD au premier semestre 2010. Cette baisse s'explique par :

- l'arrêt des ventes exceptionnelles de colchicine ;
- la consolidation des activités de MSI, la hausse du coût des matières premières, l'impact des fluctuations des devises et la hausse des frais généraux sur le segment produits injectables ;
- les troubles politiques de la région MENA.

Analyse du résultat opérationnel

En milliers de USD	30/06/2010(*)	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 - 30/06/2010
Marge Brute	**178 507**	**172 618**	**-3,3%**
Coûts commerciaux	(52 692)	(56 988)	8,1%
Coûts généraux et administratifs	(37 536)	(45 073)	20,1%
Coûts de Recherche et Développement	(10 173)	(11 459)	12,6%
Autres produits et charges opérationnels (net)	(3 828)	(10 053)	162,6%
Charges opérationnelles	**(104 229)**	**(123 573)**	**18,6%**
Résultat opérationnel	**74 278**	**49 045**	**-34,0%**
En % du CA	20,8%	12,4%	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Au premier semestre 2011, les charges opérationnelles de Hikma Pharmaceuticals PLC progressent de 18,6% à 123,6 M USD contre 104,2 M USD au cours de la même période en 2010. Exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires, les charges opérationnelles de Hikma Pharmaceuticals PLC ont légèrement augmenté sur le premier semestre 2011 à 31,3% contre 29,1% sur la même période en 2010.

Les coûts commerciaux de Hikma ont augmenté de 8,2% pour s'établir à 57,0 M USD au premier semestre 2011 contre 52,7 M USD sur la même période en 2010. En pourcentage du chiffre d'affaires, les couts commerciaux sont restés stables à 14,4% à fin juin 2011 contre 14,7% à fin juin 2010. Hikma continue d'investir dans sa force de vente dans la région Mena et profite en même temps du bénéfice des économies d'échelles sur le segment « produits injectables » qui se sont matérialisées par une amélioration des capacités de production et de la productivité grâce à d'importants investissements consentis pour l'unité de lyophilisation au Portugal.

Les coûts généraux et administratifs ont augmenté de 20,1% à 45,1 M USD à fin juin 2011 contre 37,5 M USD à fin juin 2010. Exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, les coûts généraux et administratifs ont augmenté à 11,4% au premier semestre 2011, contre 10,5% au premier semestre 2010. Cette évolution est due principalement à une augmentation des couts de transaction et d'intégration (coûts liés à l'acquisition et à l'intégration de nouvelles filiales) à 5,4 M USD à fin juin 2011 contre 2,3 M USD à fin juin 2010. Cette hausse s'explique par les investissements de Hikma Pharmaceuticals PLC dans l'équipe de direction aux Etats-Unis en préparation de l'intégration de la société MSI récemment acquise et le développement des activités sur le marché américain.

Les investissements en R&D ont augmenté de 12,6% à 11,5 M USD à fin juin 2011 contre 10,2 M USD à fin juin 2010. En pourcentage du chiffre d'affaires, les investissements en R&D sont restés stables à 2,9% à fin juin 2011 contre 2,8% à fin juin 2010. Les dépenses de R&D devraient continuer d'augmenter sur le second semestre 2011 pour permettre à Hikma Pharmaceuticals PLC de mener à bien son plan visant à développer le portefeuille produit en particulier les « produits injectables ».

Les autres produits et charges nets opérationnels se sont établis à 10,1 M USD au premier semestre 2011 contre 3,8 M USD au premier semestre 2010. Hors impact des gains de réévaluation non récurrents de 7,2 M USD sur des participations de Hikma Pharmaceuticals PLC réalisés en juin 2011, les autres produits et charges opérationnels ont diminué de 1,0 M USD.

Le résultat opérationnel de Hikma Pharmaceuticals PLC a baissé de 34,0% à 49,0 M USD au premier semestre 2011, contre 74,3 M USD au premier semestre 2010. La marge opérationnelle de Hikma Pharmaceuticals PLC se détériore passant de 20,8% à fin juin 2010 à 12,4% à fin juin 2011.

Analyse du résultat avant impôt

En milliers de USD	30/06/2010(*)	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 - 30/06/2010
Résultat opérationnel	**74 278**	**49 045**	**-34,0%**
Produits financiers	97	154	58,8%
Charges financières	(6 519)	(9 484)	45,5%
Autres produits et charges (net)	(382)	152	-139,8%
Résultat avant impôt	**67 474**	**39 867**	**-40,9%**
En % du CA	18,9%	10,1%	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Le résultat avant impôt se détériore de 40,9% pour s'établir à 39,9 M USD au premier semestre 2011.

Analyse du résultat net

En milliers de USD	30/06/2010(*)	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 - 30/06/2010
Résultat avant impôt	**67 474**	**39 867**	**-40,9%**
En % du CA	18,9%	10,1%	n.a
Impôt	(12 856)	(4 755)	-63,0%
Résultat net de l'exercice	**54 618**	**35 112**	**-35,7%**
En % du CA	15,3%	8,9%	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Comparé au premier semestre 2010, le résultat avant impôt se détériore de 35,7% pour s'établir à 35,1 M USD au premier semestre 2011.

III.4.b.2. Analyse du Bilan

Actif En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Actifs incorporels	269 120	294 804	9,5%
Actifs corporels	317 463	391 842	23,4%
Participation dans les entreprises associées	-	38 610	n.s
Impôts différés actifs	23 288	23 443	0,7%
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	477	468	-1,9%
Autres actifs financiers non courants	11 357	11 050	-2,7%
Actif non courant	**621 705**	**760 217**	**22,3%**
Stocks	182 192	269 490	47,9%
Créances d'exploitation	228 703	273 239	19,5%
Cash collatéral	3 573	2 510	-29,8%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	62 718	89 526	42,7%
Autres actifs courants	929	2 934	215,8%
Actif courant	**478 115**	**637 699**	**33,4%**
Total Actif	**1 099 820**	**1 397 916**	**27,1%**
Passif En milliers de USD	**31/12/2010**	**30/06/2011(*)**	**Var 30/06/2011 31/12/2010**
Capital	34 525	34 937	1,2%
Primes	275 968	277 440	0,5%
Actions propres	(2 220)	(2 292)	3,2%
Réserves	435 649	469 029	7,7%
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	**743 922**	**779 114**	**4,7%**
Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	6 378	9 563	49,9%
Capitaux propres	**750 300**	**788 677**	**5,1%**
Dette financière long terme	78 040	231 999	197,3%
Résultat différé	335	318	-5,1%
Obligations	6 118	19 894	225,2%
Impôts différés passifs	12 404	12 353	-0,4%
Passif non courant	**96 897**	**264 564**	**173,0%**
Trésorerie Passif	81 015	159 119	96,4%
Obligations	2 251	3 727	65,6%
Dettes d'exploitation	127 555	146 747	15,0%
Provision d'impôt	12 621	10 652	-15,6%
Autres provisions	8 641	9 176	6,2%
Autres passifs courants	20 540	15 254	-25,7%
Passif courant	**252 623**	**344 675**	**36,4%**
Total Passif	**1 099 820**	**1 397 916**	**27,1%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Analyse des ratios :

En millions de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Endettement Net	101 133	322 703	219,1%
Endettement net / Capitaux Propres	0,13x	0,41x	n.a
Fonds de roulement	241 757	295 420	22,2%
Besoin en Fonds de Roulement	225 492	293 024	29,9%
Ratio de liquidité	1,89x	1,85x	n.a

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Formules :
Endettement Net : Dette financière long terme + Obligations du passif non courant + Trésorerie passif + Obligations du passif courant – Trésorerie et équivalents de trésorerie - Cash collatéral
FR : Capitaux propres + Dette financière long terme – actif non courant – Actifs incorporels – Actifs corporels – Participation dans les entreprises associées.
BFR : Actif courant-Passif courant
Ratio de liquidité : Actif courant/Passif courant

Actif non courant

Actif non courant En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Actifs incorporels	269 120	294 804	9,5%
Actifs corporels	317 463	391 842	23,4%
Participation dans les entreprises associées	-	38 610	n.s
Impôts différés actifs	23 288	23 443	0,7%
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	477	468	-1,9%
Autres actifs financiers non courants	11 357	11 050	-2,7%
Actif non courant	**621 705**	**760 217**	**22,3%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

L'actif non courant est principalement composé d'actifs incorporels et d'actif corporels représentant respectivement en pourcentage du total des actifs non courant 38,8% et 51,5% au premier semestre 2011 contre 43,3% et 51,1% à fin 2010.

Actif courant

Actif courant En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Stocks	182 192	269 490	47,9%
Créances d'exploitation	228 703	273 239	19,5%
Cash collatéral	3 573	2 510	-29,8%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	62 718	89 526	42,7%
Autres actifs courants	929	2 934	215,8%
Actif courant	**478 115**	**637 699**	**33,4%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

L'actif courant est principalement composé de stocks et de créances d'exploitation représentant respectivement en pourcentage du total des actifs courants 42,3% et 42,8% au premier semestre 2011 contre 38,1% et 47,8% à fin 2010.

Détail des stocks :

Stocks En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Produits finis	50 829	85 670	68,5%
Encours de production	29 592	33 329	12,6%
Matières premières et emballages	81 864	136 561	66,8%
Marchandises en transit	19 907	13 930	-30,0%
Stocks	**182 192**	**269 490**	**47,9%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Le poste stock se compose principalement des matières premières et emballages représentant 47,8% en moyenne entre le 31/12/2010 et le 30/06/2011. Le poste « produits finis » est le deuxième poste le plus important et représente 29,8% en moyenne des stocks entre le 31/12/2010 et le 30/06/2011.

Détail des créances d'exploitations :

Actif courant En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Créances clients	200 334	233 871	16,7%
Acomptes	22 305	32 386	45,2%
TVA récupérable	3 883	3 912	0,7%
Intérêts à recevoir	223	701	214,3%
Avances aux employés	1 958	2 369	21,0%
Créances d'exploitations	**228 703**	**273 239**	**19,5%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Actifs par segment :

Actifs par segment En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Produits de marques	748 353	859 181	14,8%
Injectables	184 039	370 078	101,1%
Génériques	141 599	137 807	-2,7%
Entreprises et autres produits	25 829	30 850	19,4%
Total	**1 099 820**	**1 397 916**	**27,1%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Capitaux propres

Capitaux propres En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Capital	34 525	34 937	1,2%
Primes	275 968	277 440	0,5%
Actions propres	(2 220)	(2 292)	3,2%
Réserves	435 649	469 029	7,7%
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	**743 922**	**779 114**	**4,7%**
Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	6 378	9 563	49,9%
Capitaux propres	**750 300**	**788 677**	**5,1%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Les capitaux propres augmentent de 5,1% au premier semestre 2011 s'établissant à 788,7 M USD contre 750,3 M USD à fin 2010. Cette augmentation s'explique principalement par la mise en réserves d'une partie des résultats de la société.

Passif non courant

Passif non courant En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Dette financière long terme	78 040	231 999	197,3%
Résultat différé	335	318	-5,1%
Obligations	6 118	19 894	225,2%
Impôts différés passifs	12 404	12 353	-0,4%
Passif non courant	**96 897**	**264 564**	**173,0%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Le passif non courant se compose principalement de dette financière à long terme. Au 30 juin 2011, les dettes financières à long terme ont augmenté de 197,3% du passif non courant s'établissant à 232,0 M USD contre 78,0 M USD à fin 2010. La part des dettes financières long terme est passée de 80,5% à 87,7% du passif non courant du 31/12/2010 au 30/06/2011. Cette augmentation s'explique par un prêt de 139 M USD contracté pour financer les acquisitions de MSI, Unimark Remedies Limited et Hubei Haosun Pharmaceutical Co.Ltd.

Dettes par segment :

Dettes par segment En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Produits de marques	232 855	334 498	43,7%
Injectables	77 217	245 730	218,2%
Génériques	18 551	16 600	-10,5%
Entreprises et autres produits	20 897	12 411	-40,6%
Total	**349 520**	**609 239**	**74,3%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Passif courant

Passif courant En milliers de USD	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 31/12/2010
Trésorerie Passif	81 015	159 119	96,4%
Obligations	2 251	3 727	65,6%
Dettes d'exploitation	127 555	146 747	15,1%
Provision d'impôt	12 621	10 652	-15,6%
Autres provisions	8 641	9 176	6,2%
Autres passifs courants	20 540	15 254	-25,7%
Passif courant	**252 623**	**344 675**	**36,44%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC
(*) : Comptes non audités

Le passif courant se compose principalement de trésorerie passif et de dettes d'exploitation représentant respectivement à fin juin 2011 46,2% et 42,6% du total du passif courant contre 32,1% et 50,5% à fin 2010. La trésorerie passif a augmenté de 96,4%. Les dettes d'exploitation ont augmenté de 15,1%.

III.4.b.3. Analyse du tableau des flux de trésorerie

En milliers de USD	30/06/2010(*)	31/12/2010	30/06/2011(*)	Var 30/06/2011 30/06/2010
Résultat avant impôt	67 474	120 982	39 867	-40,9%
Amortissement et dépréciation des immobilisations corporelles	14 138	29 091	16 240	14,8%
Amortissement et dépréciation des immobilisations incorporelles	4 657	9 342	5 176	11,1%
Plus ou moins values sur capitaux déjà détenus	(7 176)	(7 176)	-	-100,0%
Plus ou moins value sur cession d'actifs corporels	57	376	17	-70,2%
Plus ou moins value sur cession d'actifs incorporels	56	(162)	(17)	-130,4%
Variation des provisions	681	2 488	535	-21,4%
Variation du résultat différé	(146)	(159)	(16)	89,0%
Coûts des actions attribuées aux salariés dans le cadre du plan d'intéressement	2 090	4 473	3 634	73,9%
Coûts directement attribuables aux acquisitions	2 306	7 705	3 892	68,8%
Résultat financier	(98)	(346)	(154)	57,1%
Intérêts et charges bancaires	6 519	13 856	9 484	45,5%
Marge Brute d'Autofinancement	**90 558**	**180 470**	**78 658**	**-13,1%**
Variation des clients et comptes rattachés	(5 152)	10 689	(35 947)	597,7%
Variation des autres actifs courants	208	322	(1 775)	-953,4%
Variation des stocks	(9 144)	(19 295)	(31 145)	240,6%
Variation des fournisseurs et comptes rattachés	5 998	16 102	15 486	158,2%
Variation des autres passifs courants	817	(3 091)	(1 220)	-249,3%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	**83 285**	**185 197**	**24 057**	**-71,1%**
Impôt sur les sociétés	(17 979)	(32 657)	(4 837)	73,1%
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles	**65 306**	**152 540**	**19 220**	**-70,6%**
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(23 354)	(49 121)	(33 199)	42,2%
Produits de cession d'immobilisations corporelles	785	1 556	313	-60,1%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(1 156)	(4 074)	(7 179)	521,0%
Produits de cession d'immobilisations incorporelles	-	566	66	n.s
Investissement en Joint Venture	-	-	(38 610)	n.s
Investissement dans les actifs financiers et les autres actifs non courants	6	(10 800)	307	n.s
Produits net de cession des actifs classés comme détenus en vue de la vente	-	140	-	-
Acquisition de filiales	(22 796)	(23 000)	(105 825)	364,2%
Coûts directement attribuables aux acquisitions	(2 306)	(7 705)	(3 892)	68,8%
Résultat financier	97	346	154	58,8%
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	**(48 724)**	**(92 092)**	**(187 865)**	**286,0%**
Variation du cash collatéral	(4 609)	(1 140)	1 063	123,1%
Augmentation des dettes financières à long terme	12 758	19 045	197 695	n.s
Remboursement des dettes financières à long terme	(32 465)	(59 177)	(51 488)	58,6%
Variation des dettes financières à court terme	18 271	14 147	69 769	281,9%
Variation des obligations - leasing	(1 557)	(616)	(489)	68,6%
Dividendes versés	(12 474)	(23 073)	(14 497)	16,2%
Acquisitions d'actions propres	(108)	-	-	-100,0%
Intérêts payés	(6 320)	(13 754)	(9 555)	51,2%
Produits d'émission d'actions nouvelles	2 683	3 365	1 772	-34,0%
Produits des augmentations de capital dans des participations non contrôlées	-	-	488	n.s
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	**(23 821)**	**(61 203)**	**194 758**	**ns**
Variation nette de la trésorerie	(7 239)	(755)	26 113	n.s
Trésorerie à l'ouverture	65 663	65 663	62 718	-4,5%
Variation des taux de change	2 572	(2 190)	695	-73,0%
Trésorerie à la clôture	**60 996**	**62 718**	**89 526**	**46,8%**

Source : Hikma Pharmaceuticals PLC

(*) : Comptes non audités

Analyse au 30 juin 2011

Les flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles baissent de 70,6% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 pour atteindre 19,2 M USD. Cette variation s'explique d'une part par la baisse de la marge brute d'autofinancement en raison de la détérioration du résultat avant impôt qui passe de 67,5 M USD à 39,9 M USD, et d'autre part à cause de à la variation du BFR et des besoins en financement liés à l'acquisition de MSI et à l'augmentation des stocks de Hikma Pharmaceuticals PLC.

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement varient significativement entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 pour atteindre 187,9 M USD. Cette variation s'explique principalement par :

- l'acquisition de MSI ;
- l'acquisition de 23,07% dans la société indienne Unimark et l'acquisition de 30% dans le capital de Hubei Haosun Co.Ltd, société pharmaceutique basée en chine ;
- l'investissement en immobilisations corporelles liés à l'augmentation des capacités de productions des usines dans la région MENA, notamment en Algérie, en Tunisie et en Egypte ;
- l'investissement en matériel et équipements pour la nouvelle usine de lyophilisation au Portugal, ainsi qu'aux Etats Unis ;
- l'investissement en immobilisations incorporelles lié à l'acquisition des dossiers de produits (dossier administratif, les formules technique de production et les autorisations de mise en vente sur le marché).

Les flux de trésoreries liés aux activités de financement augmentent de manière importante entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 pour atteindre 194,8 M USD. Cette variation s'explique principalement par :

- l'augmentation des dettes financières à long terme qui trouve son origine dans le financement de l'acquisition de MSI, Unimark Remedies Ltd et Hubei Haosun Co.Ltd ;
- l'augmentation des dettes financières à court terme liée au financement du besoin en fond de roulement.

III.5. Perspectives de Hikma Pharmaceuticals PLC

En 2010, le marché des produits pharmaceutiques dans la région MENA a continué de croître à un rythme beaucoup plus soutenu que celui du marché mondial des produits pharmaceutiques. L'augmentation de l'espérance de vie et le changement de mode de vie créent de nouveaux besoins en matière de santé, en particulier pour le traitement des maladies cardiovasculaires, du cancer et de façon plus générale accroient la demande pour les produits pharmaceutiques.

Hikma Pharmaceuticals PLC s'attend à ce que les turbulences dans la région MENA améliorent le niveau de vie de la population dans la région, poussant les gouvernements à accorder plus de soutien aux services de santé. Hikma Pharmaceuticals PLC reste attachée à la région et continuera de jouer un rôle clé dans l'amélioration des standards de santé en fournissant des médicaments de qualité à des prix abordables.

La présence de Hikma Pharmaceuticals PLC aux Etats Unis et en Europe complète et renforce les activités dans la région MENA, fournissant un accès à différentes opportunités de marché, des technologies, des produits et des clients. Dans le même temps, les entreprises de Hikma Pharmaceuticals PLC aux Etats-Unis et en Europe bénéficient des capacités de fabrication de cette dernière dans la région MENA et des synergies de coûts qui y sont associés.

Pour l'année 2011, Hikma Pharmaceuticals PLC reste sur la bonne voie pour atteindre l'objectif annuel de croissance de son chiffre d'affaires global autour de 20% et de son chiffre d'affaires organique autour de 7%. La marge brute devrait s'établir autour de 46% et le résultat net devrait se situer dans l'intervalle 85-90 M USD.

Hikma Pharmaceuticals PLC s'attend à une plus forte croissance des ventes dans la région MENA pour le second semestre de l'année 2011, et s'attend à réaliser un chiffre d'affaires du segment « produits de marques » en croissance de 7%, avec une marge opérationnelle d'environ 23% pour l'année 2011 dans sa globalité.

Hikma Pharmaceuticals PLC prévoit une croissance de l'activité sur le « segment génériques » d'environ 155 M USD de chiffre d'affaires pour l'année 2011 et une marge d'exploitation légèrement supérieure à 10%. L'activité « segment injectables » devrait continuer de bien performer avec une croissance significative de la marge opérationnelle pour l'année pleine. L'entreprise MSI devrait contribuer au chiffre d'affaires pour environ 100 M USD à 105 M USD et engendrer une perte nette d'environ 5,0 M USD (y compris les coûts de transaction pour 5,4 M USD) pour l'année pleine en 2011. Pour 2012, Hikma Pharmaceuticals PLC s'attend à ce que MSI contribue au chiffre d'affaires global pour au moins 180 M USD avec une marge d'EBE d'au moins 10%.

III.6. Facteurs de risque

Les risques identifiés par Hikma Pharmaceuticals PLC, et pour lesquels une stratégie de prévention a été mise en place, sont les suivants :

- Risque de non-conformité avec les standards internationaux et les meilleures pratiques «Current Good Manufacturing Practices» ou CGMP qui pourrait engendrer des retards d'approvisionnement ou de développement des produits du Groupe, ou un retard dans l'obtention des licences pour le lancement des nouveaux produits, des plaintes ou rappels de certains produits, des perturbations sur certaines opérations…;
- Risque juridique en cas de changement imprévu de l'environnement juridique de l'entreprise qui pourrait engendrer des restrictions sur la vente de certains produits, des restrictions sur la capacité de vendre les produits en générant un bénéfice, des coûts additionnels imprévus pour la production ou la vente des produits, une augmentation des coûts de conformité;

- Risque de commercialisation en cas de retard pour l'obtention des accords et agréments nécessaire à la distribution des produits de l'entreprise sur les marchés sur lesquels elle opère qui pourrait engendrer un ralentissement du chiffre d'affaires généré par les nouveaux produits ou une incapacité à réaliser un retour sur investissement positif sur la R&D, ventes et marketing;
- Risque de développement faute d'obtenir de nouveaux produits ou de composants pour le développement de nouveaux médicaments, soit par la recherche interne et les efforts de R&D soit par l'acquisition de licences qui pourrait engendrer l'incapacité pour le Groupe d'accroître ses ventes et sa rentabilité ou un retour sur investissement plus faible pour la R&D ;
- Risque de partenariat en cas d'incapacité à renouveler ou de prolonger des contrats de licences ou d'autres accords de partenariat avec des tiers qui pourrait engendrer un impact sur le portefeuille produits du Groupe, l'incapacité de vendre certains produits existants comme prévu ;
- Risque de perturbation de la chaîne logistique qui pourrait engendrer l'incapacité pour le Groupe de développer et commercialiser de nouveaux produits, l'incapacité de vendre certains produits existants comme prévu, la détérioration de la qualité de services clients et de la relation avec les clients ;
- Risques politique et économique en cas d'événements imprévus qui pourrait engendrer une perturbation de la production et le marketing, une baisse des revenues et une incapacité d'approvisionnement ;
- Risque de contentieux en cas de plainte déposée à l'encontre de Hikma Pharmaceuticals PLC qui pourrait engendrer un impact financier et de réputation pour le Groupe ;
- Risque de change dû à l'exposition à la variation des taux de change des monnaies européenne, algérienne, soudanaise et égyptienne qui pourrait engendrer des fluctuations de la valeur de l'actif net et des résultats du Groupe lors de la conversion en USD;
- Risque de taux d'intérêt en raison de la volatilité éventuelle des taux d'intérêt qui pourrait engendrer une fluctuation des résultats avant impôts

III.7. Faits exceptionnels et litiges

Hikma Pharmaceuticals PLC était engagée par des lettres de garantie et des lettres de crédit à hauteur de 119,7 M USD en 2010 contre 62,4 M USD en 2009. La nature intégrée des opérations internationales de Hikma Pharmaceuticals PLC, impliquant d'importants investissements dans la recherche et développement et la fabrication stratégique dans un nombre limité de marché, a pour conséquences de donner lieu à des circuits logistiques internationaux qui entrainent des complications et des retards dans les négociations avec les administrations fiscales au sujet des bénéfices sur lesquelles les sociétés de Hikma Pharmaceuticals PLC sont assujetties.

Les désaccords avec, et entre les différentes administrations fiscales sur les opérations intragroupe, en particulier le prix de transfert des biens et services entre les sociétés de Hikma Pharmaceuticals PLC, peuvent donner lieu à des demandes contradictoires de la part des autorités fiscales pour les bénéfices imposables sur chaque territoire. A l'instar des autres entreprises dans l'industrie pharmaceutique, Hikma Pharmaceuticals PLC est impliquée dans diverses procédures judiciaires considérées comme spécifiques à son activité, y compris les litiges relatifs au droit du travail, la responsabilité des produits et d'autres différends commerciaux.

Partie IV. Présentation de Promopharm S.A.

IV.1. Présentation générale de Promopharm S.A.

IV.1.a. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Société de Promotion Pharmaceutique du Maghreb, Promopharm S.A.
Siège social	Rue 7, zone industrielle du Sahel. BP 96/97 - 26.400. Had Soualem. Maroc
Téléphone / Télécopie	+212 5 22 96 45 67 / +212 5 22 96 47 01
Site web	www.promopharm.co.ma
Adresse électronique	contact@promopharm.co.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	28 août 1947
Date d'introduction en bourse	15 juin 2007
Durée de vie de la société	99 ans
Registre du commerce	La société est immatriculée au registre du commerce de Berrechid sous le numéro : 1513 en date du 28 août 1947
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social au 30/06/2011	100.000.000 MAD
Objet social ***(article 3 des statuts)***	Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet, tant au Maroc qu'à l'étranger : • La production, la commercialisation, la représentation, l'importation et l'exportation de toutes spécialités pharmaceutiques, de tous produits parapharmaceutiques, de dermopharmacie et de cosmétologie ; • La création, l'acquisition, la construction, l'exploitation directe ou indirecte, la prise à bail, la location ou la sous-location de tous immeubles, fonds de commerce, usines, établissements, entrepôts, locaux ou ateliers nécessaires à l'activité de la Société ; • L'acquisition, l'obtention, la représentation, la concession, l'exploitation, sous toutes ses formes, pour le compte exclusif de la Société, de tous brevets, marques enseignes, licences, procédés tant marocains qu'étrangers se rattachant d'une manière quelconque à l'un des objets précités ; • La prise d'intérêt par voie d'apport, de fusion, de souscription et participation, directe ou indirecte par tous moyens, à toutes sociétés créées ou à créer, entreprises ou autres ayant un objet similaire ou connexe ; • Et, plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'objet social ou susceptible de permettre la réalisation ou le développement des activités de la Société.
Liste des textes législatifs et règlementaires applicables à Promopharm S.A.	Promopharm S.A. est régie par les lois en vigueur au Maroc, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts, le tout, dans le cadre des dispositions spéciales du Dahir n° 1-06-151 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie. La Société est régie aussi, de part son activité par les textes suivants : • L'Arrêté du Ministère de la Santé Publique n°465-69 du 18 septembre 1969 fixant, en vue de leur homologation, le mode de calcul des prix des spécialités pharmaceutiques fabriquées et conditionnées au Maroc et déterminant le stock de sécurité devant être constitué par les fabricants; L'arrêté du ministre de la Santé Publique n 2365-93 du 16 joumada II 1414, (1er décembre 1993), fixant le mode de calcul des prix des spécialités pharmaceutiques d'origine

étrangère admises à l'importation et destinées à l'usage de la médecine humaine et vétérinaire et déterminant le mode de déclaration de prix ainsi que le stock de sécurité devant être constitué par les importateurs.

- Le Décret n°2-76-266 du 6 mai 1977 relatif à l'agrément à l'autorisation de débit des spécialités pharmaceutiques et à la publicité des médicaments spécialisés à l'officine et des spécialités pharmaceutiques ;
- La circulaire 48 de la DMP/00 du 10 décembre 1998 : Procédure de demande d'obtention de l'autorisation de débit d'une spécialité pharmaceutique en pharmacie d'officine ou à l'hôpital, et procédure de demande d'actualisation de l'autorisation de débit d'une spécialité pharmaceutique ;
- La circulaire 49 de la DMP/00 du 16 juillet 2003, modifiant et complétant la circulaire n°48 DMP/00 du 10 décembre 1998, relative à la procédure de demande d'obtention de l'Autorisation de Débit, d'une spécialité pharmaceutique en pharmacie d'officine ou à l'hôpital ;
- Décret n°2-72-373 du 24 avril 1974, portant création d'un laboratoire national de contrôle des médicaments et des spécialités pharmaceutiques ;
- Dahir portant loi n° 1-75-286 du 17 décembre 1976, créant l'Office National des Produits Pharmaceutique et du Matériel Médical ;
- Dahir portant loi n° 1-75-453 du 17 décembre 1976, instituant un Ordre des Pharmaciens ;
- Dahir n° 1-59-188 du 13 mai 1959 instituant une taxe exceptionnelle et provisoire sur les importations de spécialités pharmaceutiques et de médicaments sous cachets ;
- Dahir du 14 janvier 1950 réglementant la fabrication, la vente et la distribution des vaccins, des sérums thérapeutiques et de divers produits biologiques ;
- Dahir n°1-06-153 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi n°28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination.

De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 , 52-01 et 45-06 ;
- Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du tourisme, n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur le 22 novembre 2004 et par l'arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008;
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- Règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14/04/2008 ;
- Dahir portant loi n°35-96, modifié et complété par la loi 43-02, relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;

	• 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 l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; • Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier Marocain telle que modifiée et complétée par la loi n° 46-06.
Consultation des documents juridiques	Les statuts, procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports du Commissaire aux Comptes peuvent être consultés au siège de Promopharm S.A. : Rue 7, zone industrielle du Sahel, BP 96/97, 26 400, Had Soualem
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source: Promopharm S.A.

IV.2. Renseignements sur le capital social de Promopharm S.A.

IV.2.a. Renseignements à caractère général

Le capital de Promopharm S.A. s'établit à 100.000.000 MAD, entièrement libéré et réparti en 1.000.000 actions de valeur nominale de 100 MAD.

IV.2.b. Evolution du capital social et la structure d'actionnariat de Promopharm S.A. sur les trois dernières années

Au 30 juin 2011, le capital social de la société Promopharm s'établit à 100.000.000 MAD. Aucune opération sur le capital n'a été enregistrée sur les 3 dernières années.

	2008	% du capital et droit de vote	2009	% du capital et droit de vote	2010	% du capital et droit de vote	Juin 2011	% du capital et droit de vote
Actionnaires dirigeants	**202 693**	**20,27%**	**215 308**	**21,53%**	**241 817**	**24,18%**	**240 000**	**24,00%**
M. Mohammed Kamal MERNISSI	75 244	**7,52%**	75 244	7,52%	99 936	9,99%	99 936	9,99%
M. Tahar MERNISSI	21 790	**2,18%**	23 006	2,30%	24 823	2,48%	23 006	2,30%
S Moussahama	105 659	**10,57%**	117 058	11,71%	117 058	11,71%	117 058	11,71%
Actionnaires non dirigeants	**289 932**	**28,99%**	**289 932**	**28,99%**	**340 709**	**34,07%**	**343 523**	**34,35%**
M. Omar MERNISSI	21 512	2,15%	21 512	2,15%	21 512	2,15%	21 512	2,15%
Mme Malika SENTISSI	14 300	1,43%	14 300	1,43%	14 300	1,43%	14 300	1,43%
M. Ahmed TLEMCANI	16 946	1,69%	16 946	1,69%	16 946	1,69%	16 946	1,69%
M. Salah CHERRADI EL FADILI	12 161	1,22%	12 161	1,22%	12 161	1,22%	12 161	1,22%
M. Mohammed TAIFOR	1 275	0,13%	1 275	0,13%	1 275	0,13%	1 275	0,13%
Mme Ouafae BENSLIMANE ANDALOUSSI	376	0,04%	376	0,04%	376	0,04%	376	0,04%
M. M'hamed ABOUYOUB	2 178	0,22%	2 178	0,22%	2 178	0,22%	2 178	0,22%
Mme Rajae SENTISSI	22 100	2,21%	22 100	2,21%	47 794	4,78%	48 668	4,87%
M. Khalid OUAZZANI CHAHDI	22 100	2,21%	22 100	2,21%	47 183	4,72%	49 123	4,91%
Mme Rachida CHAMI	80 935	8,09%	80 935	8,09%	80 935	8,09%	80 935	8,09%
M. Abderrahim FILALI BABA	46 489	4,65%	46 489	4,65%	46 489	4,65%	46 489	4,65%
M. Abdeslem TAGNAOUTI MOUMNANI	4 226	0,42%	4 226	0,42%	4 226	0,42%	4 226	0,42%
M. Sabah LAHLOU	23 400	2,34%	23 400	2,34%	23 400	2,34%	23 400	2,34%
M. Abdellatif BENNANI	21 934	2,19%	21 934	2,19%	21 934	2,19%	21 934	2,19%
Partenaire industriel								
Chiesi Farmaceutici	**52 388**	**5,24%**	**52 388**	**5,24%**	**52 388**	**5,24%**	**52 388**	**5,24%**
Total bloc de contrôle	**545 013**	**54,50%**	**557 628**	**55,76%**	**634 914**	**63,49%**	**635 911**	**63,59%**
Autres actionnaires et flottant en bourse	**454 987**	**45,50%**	**442 372**	**44,24%**	**365 086**	**36,51%**	**364 089**	**36,41%**
Total des actions	**1 000 000**	**100,00%**	**1 000 000**	**100,00%**	**1 000 000**	**100,00%**	**1 000 000**	**100,00%**

Source: Promopharm S.A.

Toutes les opérations de cession et d'acquisition observées au niveau du tableau ci-dessus ont été réalisées sur le marché central.

Le tableau ci-dessous présente la structure du capital avant et après les transactions de blocs :

	Au 30/06/2011			Avant cession à Hikma Pharmaceuticals PLC			Opération de cession		Après cession à Hikma		
	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions cédées	Prix de l'action	Nombre d' actions	% du capital	% des droits
Actionnaires dirigeants	**240 000**	**24,00 %**	**24,00 %**	**263 329**	**26,33%**	**26,33 %**	**263 329**	**1 765**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
M. Mohammed Kamal MERNISSI	99 936	9,99%	9,99%	121 448	12,14%	12,14 %	121 448	1 765	-	0,00%	0,00%
M. Tahar MERNISSI	23 006	2,30%	2,30%	24 823	2,48%	2,48%	24 823	1 765	-	0,00%	0,00%
Ste Moussahama	117 058	11,71 %	11,71 %	117 058	11,71%	11,71 %	117 058	1 765	-	0,00%	0,00%
Actionnaires non dirigeants	**343 523**	**34,35 %**	**34,35 %**	**323 268**	**32,33%**	**32,33 %**	**323 268**	**1 155**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
M. Omar MERNISSI	21 512	2,15%	2.15%	-	0,00%	0,00%	-	-	-	-	-
Mme Malika SENTISSI	14 300	1,43%	1,43%	14 300	1,43%	1,43%	14 300	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Ahmed TLEMCANI	16 946	1,69%	1,69%	16 946	1,69%	1,69%	16 946	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Salah CHERRADI EL FADILI	12 161	1,22%	1,22%	12 161	1,22%	1,22%	12 161	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Mohammed TAIFOR	1 275	0,13%	0,13%	1 275	0,13%	0,13%	1 275	1 155	-	0,00%	0,00%
M. M'hamed ABOUYOUB	2 178	0,22%	0,22%	2 178	0,22%	0,22%	2 178	1 155	-	0,00%	0,00%
Mme Rajae SENTISSI	48 668	4,87%	4,87%	49 325	4,93%	4,93%	49 325	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Khalid OUAZZANI CHAHDI	49 123	4,91%	4,91%	49 723	4,97%	4,97%	49 723	1 155	-	0,00%	0,00%
Mme Oufae BENSLIMANE	376	0,04%	0,04%	376	0,04%	0,04%	376	1 155	-	0,00%	0,00%
Mme Rachida CHAMI	80 935	8,09%	8,09%	80 935	8,09%	8,09%	80 935	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Abderrahim FILALI BABA	46 489	4,65%	4,65%	46 489	4,65%	4,65%	46 489	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Abdeslem TAGNAOUTI MOUMNANI	4 226	0,42%	0,42%	4 226	0,42%	0,42%	4 226	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Sabah LAHLOU	23 400	2,34%	2,34%	23 400	2,34%	2,34%	23 400	1 155	-	0,00%	0,00%
M. Abdellatif BENNANI	21 934	2,19%	2,19%	21 934	2,19%	2,19%	21 934	1 155	-	0,00%	0,00%
Partenaire industriel											
Chiesi Farmaceutici	**52 388**	**5,24%**	**5,24%**	**52 388**	**5,24%**	**5,24%**	**52 388**	**1 425**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Total bloc de contrôle	**635 911**	**63,59 %**	**63,59 %**	**638 985**	**63,90%**	**63,90 %**	**638 985**	**n.a**	**-**	**0,00%**	**0,00%**
Hikma Pharmaceutical PLC	-	-	-	-	-	-	-	n.a	**638 985**	**63,90%**	**63,90 %**
Autres actionnaires et flottant en bourse	**364 089**	**36,41 %**	**36,41 %**	**361 015**	**36,10%**	**36,10 %**	**n.a**	**n.a**	**361 015**	**36,10%**	**36,10 %**
Total	**1 000 000**	**100,00%**	**100,00%**	**1 000 000**	**100,00 %**	**100,00%**	**1 000 000**	**n.a**	**1 000 000**	**100,00 %**	**100,00%**

Source: Promopharm S.A.

Entre le 30 juin 2011 et le 3 octobre 2011 (soit la date de l'opération de rachat de bloc),est intervenue une donation de 21 512 actions de M.Omar Mernissi a été réalisée au profit de son père Mr Mohammed Kamal Mernissi

IV.2.c. Renseignements relatif aux principaux actionnaires

Aujourd'hui, Promopharm S.A. est détenue par Hikma Pharmaceuticals PLC par l'intermédiaire de Hikma MENA Holdings. Hikma Pharmaceuticals PLC est un groupe pharmaceutique mondial spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation de produits pharmaceutiques de marque, de produits génériques et de produits injectables.

Fondée à Amman, en Jordanie en 1978 à l'initiative de M. Samih Darwazah, Hikma Pharmaceuticals PLC a réalisé un chiffre d'affaires global consolidé de 731 M USD à fin 2010.

IV.2.d. Pacte d'actionnaires

- Un pacte d'actionnaire a été conclu pour une durée de dix ans à compter de sa date de signature le 4 avril 2007, entre ses actionnaires de référence de la Société, à savoir :

  - Famille Mernissi, constituée des personnes suivantes : Monsieur Mohamed Kamal Mernissi, Monsieur Tahar Mernissi, Madame Malika Sentissi, Monsieur Omar Mernissi, la société Moussahama, la société Sophanord, Madame Rajae Sentissi, Madame Ouafae Benslimane Andaloussi, Monsieur Khalid Ouazzani Chahdi, Monsieur Salah Cherradi El Fadili, Monsieur Mhamed Abouyoub, Monsieur Abderrahim Ahmed Rhmari Tlemcani, Monsieur Mohammed Taifor ;
  - Famille Filali, constituée des personnes suivantes : Madame Rachida Chami, Monsieur Abderrahim Filali Baba, Monsieur Abdeslam Tagnaouti Moumnnani ;
  - Chiesi Farmaceutici SpA ;
  - Famille Bennani, constituée des personnes suivantes : Madame Sabah Lahlou et Monsieur Abdellatif Bennani.

  Ce pacte avait pour objectifs de définir les termes et les conditions de la participation des actionnaires nommés ci-dessus aux organes de gestion de Promopharm S.A, de régir la relation des parties au sein de la Société ainsi que de fixer les droits et obligations attachés à leur qualité d'actionnaires de la Société.
  En plus d'une clause d'inaliénabilité d'une durée de trois ans à partir du jour de l'introduction en bourse de la société, le pacte prévoyait un droit de préemption en faveur des signataires du pacte pour toute cession au profit d'un tiers.

- Stipulations de l'acte de renonciation signé par les actionnaires de l'ancien pacte

  Un acte de renonciation au pacte d'actionnaires datant du 30 septembre 2011 a été conclu entre les actionnaires. Cet acte de résiliation est valable dans le cas où la cession de la participation majoritaire à Hikma MENA Holding se réalise. Il a été convenu :

  - ✓ De résilier le pacte d'actionnaire dans toutes ses stipulations ;
  - ✓ De consentir mutuellement quitus entier, définitif et sans réserves quant à l'exécution par chacun des actionnaires signataires du pacte des obligations mises à sa charge par le Pacte d'actionnaires et renoncer à tous recours à ce sujet ;
  - ✓ De renoncer en tant que de besoin, , chacun en ce qui le concerne, irrévocablement et inconditionnellement, au droit de préemption dont les actionnaires signataires du pacte bénéficiont aux termes de l'article 5.3 du pacte d'actionnaires relativement à chaque cession d'actions envisagée de Promopharm en faveur de Hikma MENA Holding et exonérer mutuellement d'avoir à respecter les formalités de notification visées audit article 5.3.

- Déclaration de garantie consentie par les actionnaires dirigeants (les garants)

En plus de l'acte de renonciation signé par les membres de l'ancien pacte d'actionnaires, une convention de garantie d'actif et de passif a été signée le 3 octobre 2011 entre Monsieur Mohamed Kamal Mernissi, Monsieur Tahar Mernissi, la société Moussahama et l initiateur de l'opération Hikma Mena Holding. La dite convention stipule que :

✓ La société n'a aucune dette ou obligation significative existante, avant le 30 juin 2011 ou à cette date et, notamment, aucune obligation ou dette significative commerciale, fiscale, administrative ou en matière de sécurité sociale, ni aucun droit, taxe, intérêt, pénalité ou amende y relatifs, ni aucun engagement hors bilan (cautions, options consenties, etc.)

✓ Les garants, agissant conjointement et solidairement, verseront au bénéficiaire un montant égal à soixante trois pour cent (63%) du préjudice ou des pertes (y compris toute perte de bénéfices) subis par la société du fait notamment :

- Toute augmentation d'actif ou diminution de passif de la société ;
- Toute charge y compris tout impôt, taxe, prélèvement, intérêt ou pénalités de retard qui ne sont pas provisionnés dans les comptes ;
- Tout non respect ou inexactitude à la date de la convention concernant toute déclaration ou garantie stipulée dans l'article 2 de ladite convention.

✓ Le montant total des indemnités que les garants sont susceptibles d'avoir à verser au bénéficiaire est limité à cent trente six millions neuf cent vingt mille quatre cent soixante huit dirhams et soixante quinze centimes.

✓ L'ensemble des réclamations au titre de la clause d'indemnisation doivent être notifiées par le bénéficiaire, même si elles sont effectuées à titre provisionnel :

a) en matières fiscale, administrative, douanière, de règlementation des changes ou en matière sociale, avant l'expiration d'un délai d'une durée égale à la période de prescription applicable en droit marocain (en ce compris toute prorogation) plus trois mois ; et
b) pour les autres réclamations, avant l'expiration d'une période de deux années courant à compter de la date de la signature de la garantie d'actif et passif, à l'exception des réclamations ayant pour cause ou origine un évènement ou un fait correspondant à (i) un non respect ou une inexactitude, à la date de signature de la garantie d'actif et passif, relatives à la capacité, aux pouvoirs et autorité des garants, à la constitution de la société, aux participations et à l'insolvabilité, ou correspondant à (ii) au non respect, à l'omission, à la fausse déclaration ou à une inexactitude intentionnel des garants relativement aux déclarations et garanties de la convention, pour lesquels la période de prescription applicable en droit marocain (en ce compris toute prorogation) plus de trois mois sera applicable.

✓ A compter de la date de signature de la convention d'actif et passif, les garants feront leurs meilleurs pour assister pleinement l'investisseur, la société et la filiale et collaborer avec ces derniers afin d'obtenir de toute contrepartie aux contrats auxquels la société ou la filiale est partie, que cette contrepartie renonce à tout droit (tel que, mais sans s'y limiter, tout droit de procéder à une résiliation anticipée, à une suspension, à une modification ou à une nouvelle négociation du contrat) dont elle

pourrait bénéficier aux termes du contrat considéré en raison de la conclusion, de la remise et de la mise en œuvre de la convention et de la cession des actions.

- ✓ Les garants, qu'il agissent seuls ou avec toute autre entité et à quelque titre que ce soit, s'engagent (i) à ne pas se consacrer, participer à ou prendre un intérêt, directement ou indirectement, y compris en qualité d'administrateur, actionnaire, associé, mandataire, employé, consultant ou autre, dans l'une des activités suivantes : fabrication et commercialisation de produits pharmaceutiques génériques, (ii) se portent fort de ce que leurs affiliés et leurs conjoints, ascendants et descendants ne s'engagent pas dans l'une des activités visées ci-dessus.

- ✓ A compter de la date de signature de la convention, Monsieur Mohamed Kamal Mernissi et Monsieur Tahar Mernissi s'engagent à continuer à occuper leurs fonctions de direction, telles qu'exercées avant l'opération de cession à Hikma Mena Holding.

IV.2.e. Nantissement d'actifs et nantissement d'actions

Il n'y a aucun nantissement sur les actifs de Promopharm S.A.. Les actions acquises dans le cadre des différentes transactions de blocs ne sont pas nanties.

IV.2.f. Déclaration de franchissement de seuils

- **Déclarations de franchissement de seuils effectués par l'émetteur et ses actionnaires préalablement à la cession du bloc majoritaire à Hikma Mena Holding :**

Date	Valeur	Dédarant	Nature	Quantités	Cours	Marché	Seuil franchi
02/08/2011	Société de promotion pharmaceutique du Maghreb	Mohamed Kamal Mernissi	Donation	21 512	762	Transfert	10%
16/08/2007	Société de promotion pharmaceutique du Maghreb	RCAR	Acquisition	2 072	904	Marché central	5%

- **Dispositions légales :**

Les porteurs d'actions Promopharm S.A sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuils conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater du Dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca tel que modifié et complété.

L'article 68 ter prévoit que « Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements de seuils ».

L'article 68 quater prévoit que « toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une

société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation ».

IV.2.g. Politique de distribution des dividendes

IV.2.g.1. Fixation, affectation et répartition des bénéfices

D'après les articles 14, 41 et 54 des statuts de Promopharm S.A. :

- Les actions jouissent de droits égaux dans la répartition des bénéfices, sous réserve de l'existence d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote que la Société pourrait décider de créer ;
- L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires entend le rapport de gestion du Conseil d'Administration et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les états de synthèse présentés par le Conseil, discute, approuve ou redresse les états de synthèse puis fixe les dividendes et répartitions de toute nature ;
- A peine de nullité de toute délibération contraire, il est fait sur le bénéfice net de l'exercice, diminué le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5%, affecté à la formation d'un fonds de réserve, appelé en réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social ;
- Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vu de la formation de réserves imposées par la loi ou de réserves dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire ou de toutes sommes reportées à nouveau par cette Assemblée ;
- Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserves tel que stipulé dans les trois alinéas ci-dessus et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents ;
- La mise en paiement des dividendes doit intervenir dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice.

IV.2.g.2. Historique de distribution des dividendes

Les dividendes distribués au cours des trois derniers exercices se présentent comme suit :

	2008	2009	2010
Résultat net (MAD)	67 480 133	65 708 125	65 352 743
Dividendes distribués en n+1 (MAD)	45 000 000	45 000 000	45 000 000
Taux de distribution (%)	66,7%	68,5%	68,9%
Nombre d'actions	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Résultat net par action (MAD)	67,5	65,7	65,4
Dividendes par action (MAD)	45	45	45

Source: Promopharm S.A.

A noter que le délai de prescription des dividendes est de 5ans tel spécifié dans la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05

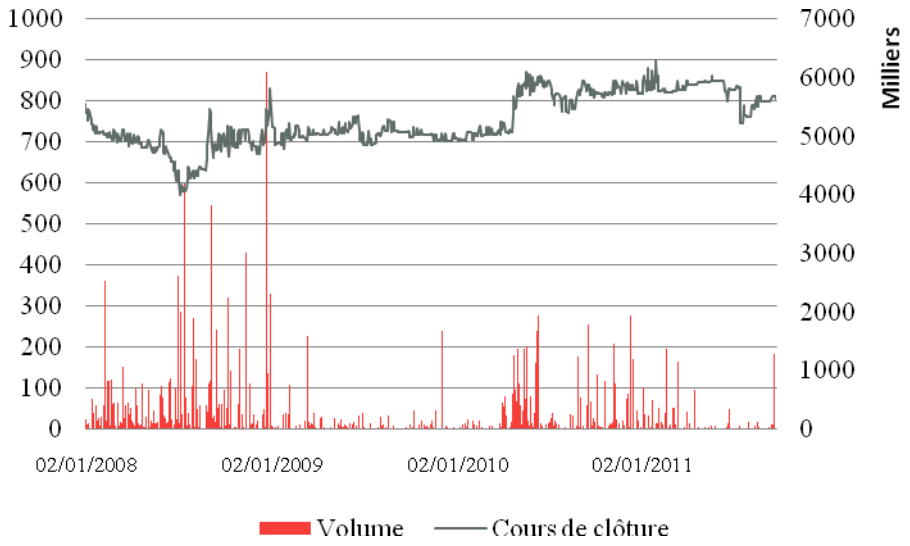
Tout en sécurisant son développement par des investissements continus, ciblés et ambitieux, Promopharm S.A. parvient à partager les fruits de sa croissance avec ses actionnaires.

Depuis de son introduction en Bourse, Promopharm S.A. a appliqué une politique de distribution de dividendes régulière et marquée par un ratio dividendes par action stable. Cette affectation des résultats prend en compte à la fois les besoins de financement induits par les leviers de croissance identifiés et les exigences de ses actionnaires.

IV.3. Marché des titres de Promopharm S.A.

Promopharm S.A. est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 15 juin 2007 sous le code ticket PRO. Le titre est coté au marché principal de la Bourse de Casablanca.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du cours et des volumes du titre Promopharm S.A. entre le 02 janvier 2008 et le 22 septembre 2011.



Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-dessous présente la performance du cours de l'action Promopharm S.A. par rapport à l'indice MASI du 02 janvier 2008 au 22 septembre 2011.

	Promopharm S.A.	MASI
Au 22/09/2011	-1,7%	-9,2%
Année 2010	16,0%	22,7%
Année 2009	-8,8%	-1,26%
Année 2008	4,8%	-15,35%

Source : Société Générale Marocaine de Banques

Sur la période d'observation, le cours de Promopharm S.A. a atteint un niveau maximum de 899 MAD, un niveau minimum de 570 MAD et un cours moyen pondéré de 735 MAD.

IV.4. Notation

Promopharm S.A. n'a, à ce jour, fait l'objet d'aucune notation.

IV.5. Assemblées Générales des Actionnaires

Les assemblées générales sont qualifiées :

- ✓ d'assemblées générales extraordinaires lorsqu'elles sont appelées à délibérer sur les modifications statutaires autorisées par la loi ;
- ✓ d'assemblées spéciales lorsqu'elles réunissent une même catégorie appelée à statuer sur toutes décisions intéressant ladite catégorie ;
- ✓ d'assemblées ordinaire dans les autres cas.

Convocation des assemblées des actionnaires

- **Modalités**

L'assemblée générale est convoquée par le Conseil d'Administration qui en fixe l'ordre du jour. A défaut elle peut être également convoquée par :

- ✓ les Commissaires aux Comptes ou par un mandataire désigné par le président du tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant le dixième du capital social, ou encore par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la Société et pendant la période de liquidation;

Elle se réunit aux jours, heure et lieu désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

Une Assemblée Générale est convoquée chaque année dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice social.

Les convocations aux Assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir portant loi 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et au "Bulletin Officiel". Elles sont faites trente jours au moins avant la date de l'assemblée.

- **Délibérations**

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins cinq pour cent du capital social, ont la faculté de requérir par lettre recommandée avec accusé de réception, dix jours à compter de la publication de l'avis de convocation, l'inscription à l'ordre du jour d'un ou de plusieurs projets de résolutions. Mention de ce délai est portée dans l'avis.

Lorsque le capital social de la Société est supérieur à cinq millions de MAD, le montant du capital à représenter en application du paragraphe précèdent est réduit à deux pour cent pour le surplus.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour d'une Assemblée ne peut être modifié sur deuxième convocation ou en cas de prorogation.

Conditions d'admission

L'article 38 des statuts de Promopharm S.A. stipule que « l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions, à condition que lesdites actions soient libérées des versements exigibles.

Les actionnaires peuvent assister à l'Assemblée Générale sur simple justification de leur identité à condition :

- Pour les propriétaires d'actions nominatives, d'être inscrits sur le registre des actions nominatives de la Société ;
- Pour les propriétaires d'actions au porteur, de déposer, au lieu indiqué sur l'avis de convocation, ces actions ou un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions.

Ces formalités doivent être effectuées cinq jours au moins avant l'Assemblée.

Tout actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant. Les sociétés actionnaires pourront se faire représenter par un mandataire qui peut ne pas être lui-même actionnaire. Il peut se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuille de valeurs mobilières.

Le mandataire désigné n'a pas la faculté de se substituer une autre personne. Le mandat ne vaut que pour une Assemblée ou pour les Assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour. Il peut également être donné pour deux Assemblées, l'une Ordinaire, l'autre Extraordinaire, tenues le même jour ou dans un délai maximum de quinze jours».

Conditions d'exercice du droit de vote

Les conditions d'exercice du droit de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Promopharm S.A. sont conformes à la loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 relative aux Sociétés Anonymes.

Conditions de délibération

L'article 40 des statuts de Promopharm S.A. précise que les délibérations de l'Assemblée Générale sont constatées, conformément à la loi, par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et consignés dans un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège de la Société.

Ce registre peut être remplacé par un recueil de feuillets mobiles numérotés sans discontinuité et paraphés dans les mêmes conditions. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du Conseil d'Administration ou par un directeur général conjointement avec le secrétaire ou enfin, dans le cas de dissolution, par le ou l'un des liquidateurs.

IV.6. Organes d'Administration et de Direction

IV.6.a. Conseil d'Administration

Administrateurs	Fonction	Date de nomination ou de renouvellement	Date d'expiration du mandat
M. Mohammed Kamal Mernissi	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	Juin 2009	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Tahar Mernissi	Vice-Président du Conseil d'Administration-Directeur Général Délégué	Juin 2009	AGO statuant sur les comptes de 2014
Sté Moussahama représentée par Omar Mernissi	Administrateur	Juin 2009	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Mazen Darwazah	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Bassam Kanaan	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Bashar Shomali	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Basel Awad	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Hussein Arkhagha	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Sakher Adli	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014
M. Rida Al Ghoul	Administrateur	Octobre 2011	AGO statuant sur les comptes de 2014

Source: Promopharm S.A.

Suite à l'acquisition des blocs de contrôle par Hikma MENA Holdings, les nouveaux administrateurs du conseil d'administration ont été cooptés lors du conseil d'administration du 3 octobre 2011 ;

Convocation du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est convoqué par le Président aussi souvent que l'exige la loi et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite.

Le Conseil peut être convoqué par des administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis plus de 3 mois.

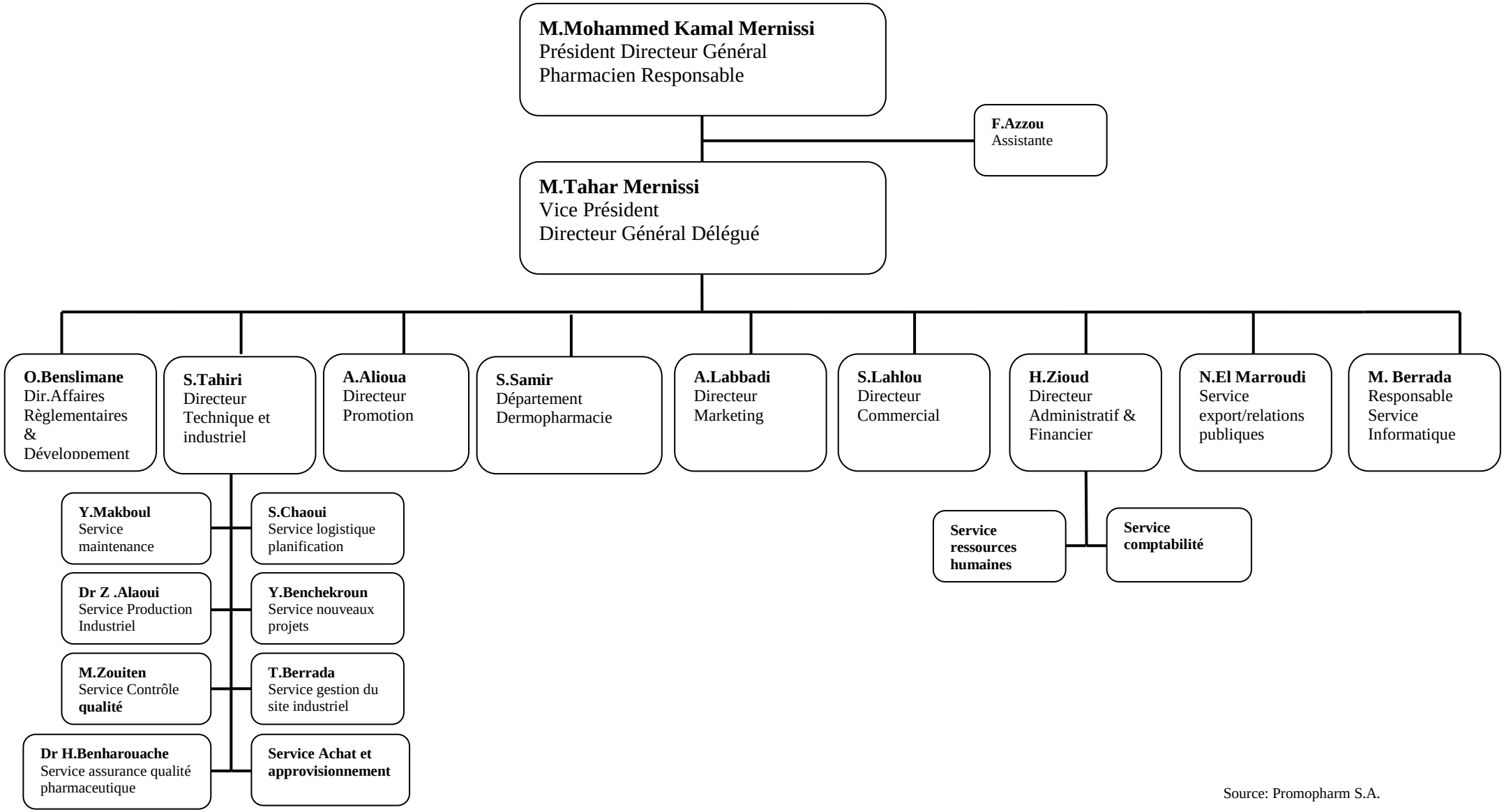
Pouvoirs du Conseil d'Administration et du Président du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est investi, selon l'article 25 des statuts de Promopharm S.A., des pouvoirs les plus étendus pour prendre, en toutes circonstances, toutes décisions nécessaires à la réalisation de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la loi aux Assemblées des actionnaires.

IV.6.b. Organes de direction

L'article 26 des statuts de la société Promopharm S.A. stipule que « le Président du Conseil d'Administration assume sous sa responsabilité la Direction de la Société. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers ».

IV.6.b.1. Organigramme fonctionnel



Source: Promopharm S.A.

IV.6.b.2. CV des principaux dirigeants

M. Mohammed Kamal Mernissi, *Président –Directeur Général - Pharmacien Responsable*

Né le 13 août 1942 à Fès, M. Mohammed Kamal MERNISSI est diplômé de la faculté de Tours de pharmacie en1969. En 1976, il crée la société Sophanord à Meknès, dont il demeure toujours président et dont l'activité démarre en 1978. De même, il participe à la création de plusieurs sociétés de distribution régionales, dont notamment, Sophacentre, Sophaca, Sophasud et UGP. Après l'acquisition, par la société Moussahama de Lafrabiol, il cède ses participations dans les sociétés Sophacentre, Sophaca, Sophasud et UGP pour concentrer le principal de ses investissements et de ses activités autour de l'industrie, tout en se déployant davantage, dans la distribution à Kénitra, Larache et Taza à travers Distriphak, Rephal et Disphat. Il est en outre, Président de l'Association Marocaine des Distributeurs Pharmaceutiques (AMDP).

M. Mohammed Kamal MERNISSI, a été membre de l'Ordre des Pharmaciens, de 1971 à 1984, où il a occupé le poste de Président du Conseil Régional des pharmaciens du Nord, ainsi que celui de Vice Président du Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens, de 1978 à 1984, date à laquelle, il a quitté ses fonctions ordinales pour se consacrer pleinement à l'activité économique dans le secteur pharmaceutique.

Autres mandats de M Mohammed Kamal Mernissi :

Sociétés	Activités	Lien avec Promopharm S.A	Fonction
Moussahama S.A	S.A Holding financier	Actionnaire	Président DG
Sophanord S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président DG
Sophafas S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président DG
Distriphak S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président DG
Disphat S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président DG
Rephall S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Actionnaire

Source: Promopharm S.A

M Mohammed Kamal Mernissi et M Tahar Mernissi sont des mandataires sociaux de Promopharm S.A et sont liés à cette société par un contrat de travail. M Mohammed Kamal Mernissi et/ou Moussahama sont des représentants légaux et détiennent directement et/ou indirectement une participation dans le capital social des sociétés suivantes : Sophanord, Sophafas, Distriphak, Sophachark, Disphat, Rephar et Rephal.

M. Tahar Mernissi, *Vice Président - Directeur Général Délégué*

Né le 28 mars 1969 à Tours, M. Tahar MERNISSI est diplômé de l'Ecole de Gestion Hôtelière de Glion en Suisse. Après une expérience dans le domaine de l'hôtellerie, il rejoint le Groupe Chiesi pendant une année. Il intègre ensuite Promopharm S.A. en 1996 en tant que responsable du Pôle Administratif et Financier, pour assurer à partir de novembre 1999 la fonction de Directeur Général. En juin 2009, M Tahar Mernissi est nommé Directeur Général Délégué (cette nomination permet de répondre à la nouvelle loi sur les SA qui stipule qu'un Président Directeur Général soit assisté d'un Directeur Général Délégué.) Depuis 2004, Tahar MERNISSI est aussi Administrateur - Vice Président de Promopharm S.A. et assumer la liaison avec les sociétés prestataires de service marketing.

M. Saad Tahiri, *Directeur Industriel et Technique*

Né le 19 août 1960 à Casablanca, M. Saad TAHIRI est Docteur en Pharmacie, diplômé de la faculté de Limoges en mai 1987. Après une longue expérience chez Ciba-Geigy, Novartis puis Roche, il intègre Promopharm S.A. en juin 2005 en qualité de Directeur de Production. Monsieur Saad TAHIRI a été nommé Directeur Industriel de Promopharm S.A. en juin 2006.

Mme. Ouafae Benslimane, *Directeur des Affaires Règlementaires et du Développement*

Diplômée de l'université de Lille en 1986, Madame Ouafae BESLIMANE a assuré la fonction de pharmacien responsable au sein de Promopharm S.A. de 1992 à 1999, date à laquelle Monsieur Mohammed Kamal Mernissi a repris ce poste. Elle est aujourd'hui Directeur des Affaires Réglementaires et du Développement.

M. Hassan Zioud, *Directeur Administratif et Financier*

Lauréat de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises (ISCAE) en 1979, option Finances, et titulaire en 2003 d'un Master en Contrôle de Gestion auprès de la même institution, M. Hassan ZIOUD a débuté sa carrière professionnelle en 1982 en tant que Chef Comptable à Sophanord.

De 1983 à 1986, il exerce la même fonction à Sophaca, avant d'intégrer l'Office d'Exploitation des Ports (ODEP) pour en superviser la Division Comptable et Financière jusqu'en 1989, année où il est nommé Directeur Administratif et Financier à PAPELERA DE TETUAN. En 2003, il rejoint Promopharm S.A. pour prendre en charge la Direction Administrative et Financière.

Principaux dirigeants et date d'entrée en fonction :

Prénom,nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Mohammed Kamal Mernissi	Président - Directeur Général	1985
Tahar Mernissi	Vice Président - Directeur Général Délégué	1996
Ouafae Benslimane	Directeur des affaires règlementaires et du Développement	1992
Hassan Zioud	Directeur administratif et financier	2003
Saâd Tahiri	Directeur technique et industriel	2005
Sakina Lahlou	Directeur commercial	2008
Abderrahim Alioula	Directeur promotion	1992
Abdelhay Labbadi	Directeur marketing	2000

IV.7. Gouvernement d'entreprise

La Société n'a pas jugé utile de mettre en place des comités techniques prévus par les articles 51 et 76 de la loi 17 - 95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 relative aux Sociétés Anonymes. Toutefois, le Président du Conseil d'Administration a donné mandat à un auditeur externe depuis le 1er janvier 2006 en vue de renforcer davantage le contrôle interne, la fiabilité de l'information financière et d'auditer les risques opérationnels de l'ensemble des processus critiques de la Société. L'intervention d'un auditeur externe a pour objet de déceler, suffisamment en amont, tout risque susceptible d'avoir une incidence majeure sur le fonctionnement de l'entreprise et porte plus particulièrement sur les aspects suivants :

- L'audit et les recommandations opérationnelles des fonctions critiques suivantes : Approvisionnement, Facturation, Livraison, etc. ;
- Le respect des principes et méthodes comptables ;
- Les risques et engagements hors bilans de la Société.

IV.7.a. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

L'Assemblée Générale alloue au Conseil d'Administration une somme au titre de jetons de présence qu'elle détermine annuellement et que le Conseil répartit entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables. Au titre de l'année 2010, il a été alloué au Conseil d'Administration une somme de un million de dirhams.

IV.7.b. Rémunération attribuées aux principaux dirigeants

La rémunération annuelle brute, attribuée à l'équipe dirigeante de Promopharm S.A., s'établit à 8.616.129 MAD au titre du dernier exercice clos. Selon le procès verbal du conseil d'administration du 21 janvier 2011, il a été décidé de créer un comité de rémunération des dirigeants composé de M Filali Baba Abderrahim et M Khalid Ouazzani Chahdi

IV.7.c. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

A ce jour, la Société n'a consenti aucun prêt en faveur des membres de son Conseil d'Administration.

IV.7.d. Intéressements et participations des salariés

Néant.

Partie V. Activité de Promopharm S.A.

V.1. Historique de Promopharm S.A.

1985	Prise de contrôle à 100% de Lafrabiol par le holding Moussahama S.A. Lafrabiol change ainsi de raison sociale pour devenir Promopharm S.A.
1992	Première exportation de Promopharm S.A. vers le marché algérien
1994	Début des travaux de la nouvelle unité industrielle sur le site de Had Soualem[8]
1997	Installation définitive dans les nouveaux locaux de Had Soualem
1998	Aménagement d'une zone dédiée à la fabrication et au conditionnement des produits à base de pénicilline
1999	Aménagement d'une zone en humidité contrôlée pour la fabrication et la répartition des produits hygroscopiques
2000	Construction d'un nouveau magasin de stockage destiné aux produits finis et à la distribution
2001	Réaménagement complet des ateliers de fabrication des formes solides et des formes injectables
2002-2003	Obtention de l'accord de l'Office des Changes pour acquérir des parts dans une société d'importation en Algérie. Promopharm S.A. souhaite ainsi consolider son savoir-faire pharmaceutique et assurer son expansion sur le marché algérien
2005-2006	Doublement de la capacité du laboratoire de contrôle pour se mettre en conformité avec les nouvelles normes [9]édictées par les autorités sanitaires marocaines
2006-2007	Construction d'un nouveau magasin de stockage de produits finis, répondant aux dernières normes internationales, pour anticiper l'augmentation future de l'activité et répondre aux besoins d'un partenariat local
2007	Introduction en bourse par cession de 27% du capital
2009	Obtention de la certification ISO 9001 (version 2008) par la Société Suisse de certification SGS
2011	Acquisition de 63,9% du capital et des droits de vote de Promopharm S.A par Hikma Pharmaceuticals PLC par l'intermédiaire de sa filiale Hikma MENA Holdings.

Source: Promopharm S.A.

[8] L'ancien site de production de Promopharm SA se situe dans la rue Rachid Réda à Casablanca
[9] Il s'agit de la circulaire 49 qui vient en rappel des normes déjà existantes

V.2. Appartenance de Promopharm S.A. à un Groupe

La société Promopharm S.A. fait partie du groupe Hikma. Ce dernier est un groupe pharmaceutique mondial spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation des produits pharmaceutiques de marque, des produits génériques et des produits injectables. Hikma Pharmaceuticals PLC compte utiliser Promopharm S.A. pour renforcer son positionnement dans la région MENA et développer sa présence aux Etats-Unis et en Europe.

Pour Promopharm S.A., cette appartenance à ce groupe mondial lui offrirait d'excellentes opportunités pour exporter les produits sous ses marques clés vers d'autres marchés au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, en profitant de notoriété de Hikma Pharmaceuticals PLC et de sa renommée dans la région. Hikma Pharmaceuticals PLC explorera également le potentiel de développement des accords de licence actuels de Promopharm S.A. vers d'autres marchés du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord où Hikma est déjà présente.

V.3. Filiales de Promopharm S.A.

Dénomination sociale	Algérie Industrie Méditerranéenne du Médicament (AIMM SARL)
Siège social	32, rue Belkahla Mohamed, 16208 Kouba, Algérie
Domaine d'activité	Société d'importation et de distribution de médicaments
Capital social au 30/06/2011	73.000.000 DZD (7 935 100 MAD[10])
Fraction du capital détenue	87,33%[11]
% des droits de vote détenus	87,33%
Chiffre d'affaires 2010	0 DZD
Résultat net 2010	-21.769.861 DZD (- 2 394 685 MAD[12])
Situation nette au 31/12/2010	42 199 879 DZD (4 641 987 MAD[13])

Source: Promopharm S.A.

- **Présentation d'AIMM SARL**

Promopharm S.A. acquiert en 2003, la société AIMM, spécialisée dans la distribution et la vente en gros de produits pharmaceutiques. Cette acquisition avait pour objectif d'augmenter le chiffre d'affaires de Promopharm S.A. sur le marché pharmaceutique algérien qui présente un fort potentiel de croissance. La décision d'acquisition avait été d'autant plus motivée à l'époque que certains produits de Promopharm S.A. comme « Ranimat » bénéficiaient d'un fort succès commercial et disposaient d'un potentiel de croissance considérable. Néanmoins, suite à la décision des autorités algériennes de mettre en place une liste de molécules interdites à l'importation, la société AIMM ne disposait plus de produits phares à commercialiser. La société se limite actuellement à payer ses frais de fonctionnement minimaux pour assurer le respect de ses engagements et de la règlementation en vigueur. L'activité commerciale est en veilleuse Le maintien de cette participation est actuellement en cours d'analyse. A ce jour, Promopharm S.A n'entretient aucun lien, autre que capitalistique avec sa filiale algérienne.

[10] Taux au 30/06/2011 : 1DZD=0,1087 MAD
[11] 12,3 % du capital social est détenu par Chiesi Farmaceutici
[12] Taux au 31/12/2010 : 1 DZD = 0,1100 MAD

[13] Taux au 31/12/2010 : 1 DZD = 0,1100 MAD

- **Consolidation des comptes d'AIMM SARL**

Les comptes d'AIMM n'ont, à ce jour, jamais été consolidés avec les comptes sociaux de Promopharm S.A..

V.4. Secteur d'activité de Promopharm S.A.

V.4.a. L'environnement réglementaire

L'industrie pharmaceutique nationale évolue dans un cadre réglementaire strict qui fixe les obligations et les procédures de fonctionnement, de fabrication et de tarification.

V.4.a.1. Autorité de réglementation et de contrôle :

L'article 3 du décret n° 2-94-985 du 21 novembre 1994, relatif aux attributions et à l'organisation du Ministère de la Santé Publique, stipule que le Ministère de la Santé Publique comprend outre le Cabinet du Ministre, une administration centrale et des services extérieurs. Selon l'article 10 du même décret, la Direction du Médicament et de la Pharmacie est chargée :

- D'arrêter les normes de fabrication, de conditionnement, de circulation, de vente et de stockage des médicaments, produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques ;
- De fixer le cadre des prix des médicaments et des spécialités pharmaceutiques, conformément à la réglementation des prix en vigueur ;
- D'assurer le contrôle technique et de qualité dans le cadre de la législation et de la réglementation en vigueur ;
- D'établir et mettre à jour la liste des médicaments essentiels et en assurer le contrôle de qualité ;
- D'effectuer, à travers le laboratoire national du contrôle des médicaments et des spécialités pharmaceutiques, les déterminations analytiques et les essais que nécessite le contrôle des médicaments, les spécialités pharmaceutiques, objet de pansement et tous autres articles destinés à l'usage de la médecine humaine et vétérinaire, ainsi que les produits parapharmaceutiques ;
- D'effectuer l'inspection des officines, grossistes et laboratoires de fabrication ;
- De délivrer les visas et autorisations de débit des produits pharmaceutiques ;
- De gérer une banque de données techniques et économiques sur les médicaments.

Cette direction comprend :

- La Division du Laboratoire National de Contrôle Des Médicaments qui regroupe :
  - Le service de physico-chimie ;
  - Le service de l'assurance qualité ;
  - Le service des essais biologiques ;

- La Division de la Pharmacie qui regroupe :

    - Le service des visas, homologations et autorisations ;
    - Le service des stupéfiants ;
    - Le service du secteur ;
    - Le service des activités économiques.

Le Laboratoire National du Contrôle des Médicaments (LNCM) est une division de la Direction du Médicament et de la Pharmacie créée en 1969 par le décret n° 2-72-373 du 24 avril 1974 qui fixe ses prérogatives.

Les principales activités du LNCM sont :

- Contrôle des médicaments pour l'octroi des ADSP, suite à des inspections, des réclamations ou lors des livraisons suite aux appels d'offre et enquête sur les médicaments génériques ;
- Evaluation des dossiers pharmaceutiques ;
- Audit du contrôle qualité dans les établissements pharmaceutiques industriels ;
- Participation aux inspections des officines, grossistes et industries pharmaceutiques ;
- Participation aux contrôles inter-laboratoires organisés par le Conseil Européen de la Qualité du Médicament ;
- Suivi de la qualité des principes actifs et produits finis importés par une étude systématique des bulletins d'analyses ;
- Garantie et renforcement de manière permanente de la fiabilité et la performance des analyses
- Maintien de l'accréditation du LNCM par le conseil européen de la qualité.
  Le LNCM est membre observateur à la Commission Européenne de la Pharmacopée et fait partie du Réseau Européen des Laboratoires de Contrôle.

V.4.a.2. Textes règlementaires régissant l'activité des établissements pharmaceutiques industriels au Maroc :

- Le Dahir n° 1-06-151 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie ;

- L'Arrêté du Ministère de la Santé Publique n°465-69 du 18 septembre 1969 fixant, en vue de leur homologation, le mode de calcul des prix des spécialités pharmaceutiques fabriquées et conditionnées au Maroc et déterminant le stock de sécurité devant être constitué par les fabricants ;
- L'arrêté du ministre de la Santé Publique n 2365-93 du 16 Joumada II 1414, (1er décembre 1993), fixant le mode de calcul des prix des spécialités pharmaceutiques d'origine étrangère admises à l'importation et destinées à l'usage de la médecine humaine et vétérinaire et déterminant le mode de déclaration de prix ainsi que le stock de sécurité devant être constitué par les importateurs ;
- Le Décret n°2-76-266 du 6 mai 1977 relatif à l'agrément à l'autorisation de débit des spécialités pharmaceutiques et à la publicité des médicaments spécialisés à l'officine et des spécialités pharmaceutiques ;
- La circulaire 48 de la DMP/00 du 10 décembre 1998 : Procédure de demande d'obtention de l'autorisation de débit d'une spécialité pharmaceutique en pharmacie d'officine ou à l'hôpital,

et procédure de demande d'actualisation de l'autorisation de débit d'une spécialité pharmaceutique ;

- La circulaire 49 de la DMP/00 du 16 juillet 2003, modifiant et complétant la circulaire n°48 DMP/00 du 10 décembre 1998, relative à la procédure de demande d'obtention de l'Autorisation de Débit, d'une spécialité pharmaceutique en pharmacie d'officine ou à l'hôpital ;
- Décret n°2-72-373 du 24 avril 1974, portant création d'un laboratoire national de contrôle des médicaments et des spécialités pharmaceutiques ;
- Dahir portant loi n° 1-75-286 du 17 décembre 1976, créant l'Office National des produits pharmaceutique et du matériel Médical ;
- Dahir portant loi n° 1-75-453 du 17 décembre 1976, instituant un ordre des pharmaciens ;
- Dahir n° 1-59-188 du 13 mai 1959 instituant une taxe exceptionnelle et provisoire sur les importations de spécialités pharmaceutiques et de médicaments sous cachets ;
- Dahir du 14 janvier 1950 réglementant la fabrication, la vente et la distribution des vaccins, des sérums thérapeutiques et de divers produits biologiques ;
- Dahir n°1-06-153 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi n°28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination.

V.4.a.3. Règlementation relative à l'exercice de la profession de pharmacien

L'exercice de la profession de pharmacien est régi par la loi 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie.

L'article 92 de la loi 17-04 stipule que l'exercice à titre privé de la profession de pharmacien s'effectue sous l'une des formes suivantes :

- Pharmacien d'officine exerçant à titre individuel ou associé ou pharmacien assistant d'officine ;
- Pharmacien responsable de la gestion d'une réserve de médicaments dans une clinique ;
- Pharmacien responsable ou pharmacien délégué ou pharmacien assistant dans un établissement pharmaceutique.

Selon l'article 93 de la même loi, l'exercice à titre privé de la profession de pharmacien, sous quelque forme que ce soit, est subordonné à l'obtention d'une autorisation délivrée à cet effet par le président du Conseil national de l'Ordre des pharmaciens aux personnes qui remplissent les conditions suivantes :

- Etre de nationalité marocaine ;
- Etre titulaire du diplôme national de doctorat en pharmacie délivré par une faculté marocaine de médecine et de pharmacie ou d'un titre ou diplôme reconnu équivalent conformément à la réglementation en vigueur ;
- Etre en position régulière au regard de la législation relative au service militaire ;
- N'avoir encouru aucune condamnation pour des faits contraires à l'honneur, à la dignité ou à la probité ;
- Ne pas être inscrit à un Ordre de pharmaciens étranger.

D'autre part, l'article 94 de la loi 17-04 stipule que l'exercice à titre privé de la profession de pharmacien par des étrangers, sous quelque forme que ce soit, est subordonné à l'obtention d'une

autorisation délivrée à cet effet par l'administration après avis du Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens aux personnes qui remplissent les conditions suivantes :

- Etre en situation régulière vis-à-vis de la législation relative à l'entrée et au séjour des étrangers au Royaume du Maroc, à l'émigration et l'immigration irrégulières ;
- Etre détentrices d'un doctorat en pharmacie ou d'un diplôme ou titre leur donnant le droit d'exercer dans l'Etat dont elles sont ressortissantes et reconnu équivalent au diplôme national conformément à la réglementation en vigueur ;
- Etre soit ressortissantes d'un Etat ayant conclu avec le Maroc un accord par lequel les pharmaciens ressortissants d'un Etat peuvent s'installer sur le territoire de l'autre Etat pour y exercer la profession de pharmacien, soit ressortissantes étrangères conjoints de citoyens marocains ;
- N'avoir encouru au Maroc ou dans leurs pays d'origine ou dans tout autre pays, aucune condamnation pour des faits contraires à l'honneur, à la dignité ou à la probité ;
- Ne pas être inscrites à un ordre de pharmaciens étranger.

Selon l'article 121 de la loi 17-04, on entend par pharmacien assistant d'un établissement pharmaceutique la personne qui, autorisée à exercer la pharmacie, assiste le pharmacien responsable ou le pharmacien délégué dudit établissement.

Cette assistance consiste en particulier dans la supervision des tâches suivantes :

- Achat et contrôle de matières premières ou de produits finis ;
- Fabrication et conditionnement de médicaments ;
- Contrôle de qualité ;
- Stockage, vente et distribution des médicaments.

Les pharmaciens assistants peuvent participer à d'autres activités pharmaceutiques au sein de l'établissement dont ils relèvent dans les mêmes conditions que les pharmaciens responsables ou les pharmaciens délégués.

L'article 122 de la même loi précise que chaque établissement pharmaceutique est tenu de faire appel au concours d'un nombre de pharmaciens assistants fixé comme suit en fonction du nombre du personnel participant à l'acte pharmaceutique :

- Pour les établissements pharmaceutiques grossistes répartiteurs :
- Un pharmacien assistant pour un effectif de 50 à 100 ;
- Un pharmacien assistant supplémentaire par tranche de 50 employés supplémentaires.

Pour les établissements pharmaceutiques industriels :

- Un pharmacien assistant pour un effectif inférieur à 30 ;
- Un pharmacien assistant supplémentaire par tranche de 30 employés supplémentaires.

V.4.a.4. Rôle du pharmacien, responsable dans les établissements pharmaceutiques industriels

Sans préjudice de la responsabilité solidaire de l'établissement, le pharmacien responsable est, selon la loi 17-04, le principal responsable des opérations suivantes constituant des actes pharmaceutiques :

L'achat et le contrôle de matières premières ;

- Le développement galénique ;
- La fabrication et toute opération de conditionnement des médicaments ;
- Le contrôle à tous les stades de la production ;
- Le contrôle des produits finis ;
- Le magasinage, la vente et la distribution ;
- L'importation et le contrôle des produits pharmaceutiques importés ;
- La libération des produits finis.

Tout acte pharmaceutique doit être effectué sous la surveillance effective d'un pharmacien.

Le pharmacien responsable exerce notamment les attributions suivantes :

- Il participe à l'élaboration des programmes de recherche et d'étude de la société ;
- Il signe, après avoir pris connaissance des rapports d'expertise, les demandes d'autorisation de mise sur le marché des spécialités pharmaceutiques, ainsi que les déclarations des prix en vue de leur homologation ;
- Il organise et surveille l'ensemble des opérations pharmaceutiques de l'établissement et notamment la fabrication, le conditionnement, le contrôle, la publicité médicale et pharmaceutique, l'information, la pharmacovigilance, le suivi et le retrait des lots, la distribution à titre gratuit ou onéreux des médicaments, ainsi que toutes les opérations de stockage correspondantes ;
- Lorsque l'établissement appartient à une société, il signale par écrit aux autres dirigeants de la société les difficultés inhérentes aux conditions d'exploitation qui sont de nature à faire obstacle à l'exercice de ses attributions et leur propose le cas échéant des solutions ;
- Il a autorité sur les pharmaciens délégués et les pharmaciens assistants ainsi que sur le personnel participant à l'accomplissement de l'acte pharmaceutique. Il est consulté pour leur embauche et leur licenciement ;
- Il est tenu de déclarer à la fin de chaque année, à l'inspection de la pharmacie et au Conseil des Pharmaciens Fabricants et Répartiteurs de l'Ordre des Pharmaciens :

  - ✓ Le nombre et le nom des pharmaciens assistants attachés à l'établissement ;
  - ✓ L'effectif du personnel participant à l'accomplissement de l'acte pharmaceutique.

Le pharmacien responsable assiste, à titre consultatif, aux réunions des organes d'administration et de gestion de la société consacrées à l'examen des questions se rapportant aux opérations pharmaceutiques de l'établissement.

V.4.a.5. Règlementation relative à l'actionnariat des établissements pharmaceutiques industriels

L'ancien Code de la Pharmacie (loi du 19 février 1960) imposait que le capital des établissements pharmaceutiques industriels soit détenu à 51% par un ou plusieurs pharmaciens et à 26% au moins par des pharmaciens autorisés à exercer la profession de pharmacien dans le Royaume, limitant ainsi les investissements et le développement de ce secteur. Le nouveau Code a libéralisé les investissements dans le secteur en permettant à tout investisseur (pharmacien ou non) d'acquérir des participations dans un (ou plusieurs) établissement(s) pharmaceutique(s) industriel(s). Il est toutefois imposé, selon l'article 85 de la loi 17-04, qu'un établissement pharmaceutique industriel peut appartenir à une personne physique ou à une société dans les conditions suivantes :

- Si l'établissement appartient à une personne physique, le propriétaire doit être pharmacien dûment autorisé en qualité de pharmacien responsable ;
- Si l'établissement appartient à une société, celle-ci doit être de droit marocain et comporter, en tant que pharmacien responsable et selon la forme qu'elle revêt, soit un des directeurs généraux, soit un des gérants.

Les directeurs techniques et les directeurs commerciaux exerçant dans les établissements pharmaceutiques industriels doivent être des pharmaciens dûment autorisés. La définition de leurs fonctions techniques est fixée par l'administration après avis du Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens.

V.4.a.6. Le monopole de l'importation

Les établissements pharmaceutiques industriels sont les seules entreprises autorisées par les pouvoirs publics (Ministère de la Santé Publique), selon le code du médicament et de la pharmacie, à importer des médicaments au Maroc. Cet agrément n'est accordé qu'aux laboratoires disposant d'unités de production, d'un laboratoire de contrôle et de l'encadrement adéquat.

V.4.a.7. Le monopole de l'exportation

Selon l'article 19 de la loi 17-04, la fabrication, l'importation, l'exportation et la vente en gros des médicaments, ne peuvent être effectuées que par les établissements pharmaceutiques industriels définis au 2e alinéa de l'article 74 de la même loi. Toutefois, les établissements pharmaceutiques grossistes répartiteurs peuvent exporter les médicaments à condition d'être autorisés à cet effet par l'établissement pharmaceutique industriel titulaire des autorisations de mise sur le marché.

V.4.a.8. Autorisation de mise sur le marché (AMM)

Tout médicament fabriqué industriellement, importé ou exporté, même sous forme d'échantillons, doit faire l'objet avant sa commercialisation ou sa distribution à titre gratuit ou onéreux, en gros ou au détail, d'une autorisation délivrée par le Laboratoire National de Contrôle des Médicaments et des spécialités pharmaceutiques dans les formes ci-après :

- Soit sous la forme d'une autorisation de mise sur le marché dont le numéro doit être porté sur le conditionnement secondaire de tout médicament destiné à être commercialisé ;
- Soit sous la forme d'une autorisation spécifique dans le cas d'échantillons pour l'enregistrement des produits, pour essais cliniques, ou dans le cas des médicaments prescrits et non enregistré au Maroc, ou dans le cas d'une utilisation temporaire de certains médicaments destinés à traiter des maladies graves ou rares lorsqu'il n'existe pas de traitement approprié au Maroc.

L'autorisation de mise sur le marché ne peut être délivrée que si le médicament a satisfait au préalable à une expérimentation appropriée visant à :

- Mettre en évidence l'efficacité du médicament ;
- Garantir son innocuité dans des conditions normales d'emploi ;
- Démontrer son intérêt thérapeutique ;
- Etablir la bioéquivalence lorsqu'il s'agit d'un médicament générique ;

En outre, le fabriquant ou l'importateur doit justifier :

- Qu'il a fait procéder à l'analyse qualitative et quantitative du médicament ;
- Qu'il dispose effectivement de méthode de fabrication et de procédés de contrôle de nature à garantir la qualité du produit au stade de la fabrication industrielle.

L'article 15 de la loi 17-04 stipule que l'autorisation est retirée ou suspendue par l'administration, selon les modalités prévues par voie réglementaire, lorsqu'il est établi :

- Que l'effet thérapeutique fait défaut ou que la spécialité ne permet pas d'obtenir les résultats thérapeutiques escomptés ;
- Que la spécialité n'a pas la composition qualitative ou quantitative déclarée sans préjudice de l'application des sanctions prévues par les textes en vigueur relatifs à la répression des fraudes ;
- Que les contrôles sur les matières premières ou les produits en cours de fabrication ou, le cas échéant, sur la spécialité finie ne sont pas effectués ;
- Que le titulaire de l'autorisation de mise sur le marché n'assure plus l'approvisionnement normal[14] du marché pendant une durée continue de 6 mois ou ne respecte pas les dispositions législatives et réglementaires en vigueur en matière de stocks de sécurité[15] ;
- Que le retrait de l'autorisation a été prononcé comme peine accessoire à une condamnation judiciaire pour infraction aux dispositions de la loi 17-04 ;
- Que le titulaire de l'autorisation n'a pas procédé à la commercialisation du produit dans un délai de 12 mois à partir de la date d'obtention de l'autorisation. Ce délai peut être prorogé exceptionnellement par l'administration sur justificatifs.

L'autorisation peut être également retirée par l'administration sur la demande justifiée du titulaire. Le retrait est effectué après appréciation des justificatifs produits et évaluation de l'impact du retrait sur l'approvisionnement du marché. L'administration à la possibilité de contrôler le processus de production au sein des établissements pharmaceutiques industriels par une inspection du site ou par audit des dossiers de fabrication de lot qu'elle peut réclamer lors de l'inspection ou par demande. Le dossier de fabrication de lot comporte l'ensemble des informations sous forme papier ou informatique et des documents décrivant le déroulement de la fabrication d'un lot, le personnel concerné, les matières premières et le matériel utilisés et permettant d'assurer la traçabilité du lot.

V.4.a.9. Critères d'appréciation de la conformité des établissements pharmaceutiques

L'inspection peut vérifier à tout moment le bon respect des articles du code de la pharmacie et du médicament Article 130 de la loi 17-04, stipule que les officines de pharmacie, les réserves de médicaments dans les cliniques, les établissements pharmaceutiques, les dépôts de médicaments sont placés sous le contrôle de l'inspection de la pharmacie relevant du ministère de la santé. Ce contrôle consiste à :

[14] L'approvisionnement normal du marché signifie que stock permet de subvenir aux besoins des patients dans les meilleurs délais
[15] Les laboratoires sont également tenus de constituer des stocks de trois mois appelés stocks de sécurité

- Veiller à l'application des dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application et celles relatives aux substances vénéneuses ;
- Effectuer tous les prélèvements et les contrôles nécessaires ;
- Procéder aux contrôles de conformité aux normes techniques prévues par les articles 57 et 75 de la présente loi ;
- Contrôler le respect des bonnes pratiques de fabrication et de distribution des médicaments, des bonnes pratiques officinales et de gestion des réserves de médicaments dans les cliniques;
- Procéder aux enquêtes ordonnées par l'administration de sa propre initiative ou à la demande du Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens ;
- Rechercher et constater les infractions relatives à la répression des fraudes en rapport avec les médicaments et les produits pharmaceutiques non médicamenteux.

L'article 131 précise que le contrôle est exercé par des pharmaciens inspecteurs assermentés conformément à la législation relative au serment des agents verbalisateurs et dûment commissionnés à cet effet par le ministre de la santé.

Les modalités d'exercice du contrôle sont fixées par voie réglementaire.

V.4.a.10. Règlementation relative aux échantillons

L'article 47 de la loi 17-04 stipule que les échantillons médicaux gratuits ne peuvent être remis, pour faire connaître ces médicaments qu'aux professionnels de santé habilités à prescrire ou à dispenser des médicaments ou à les utiliser dans l'exercice de leur art dans la limite de deux boites par échantillon. Les échantillons doivent être identiques aux spécialités pharmaceutiques concernées et porter la mention "échantillon gratuit, vente interdite". La remise d'échantillons de médicaments est interdite dans les enceintes accessibles au public à l'occasion de congrès médicaux ou pharmaceutiques. Il est interdit de remettre des échantillons médicaux contenant des substances classées comme psychotropes ou stupéfiantes, ou auxquelles la réglementation des stupéfiants est appliquée en tout ou partie. Il est interdit aux agences d'information médicale et pharmaceutique de recevoir commande de médicaments de la part des pharmaciens d'officine.

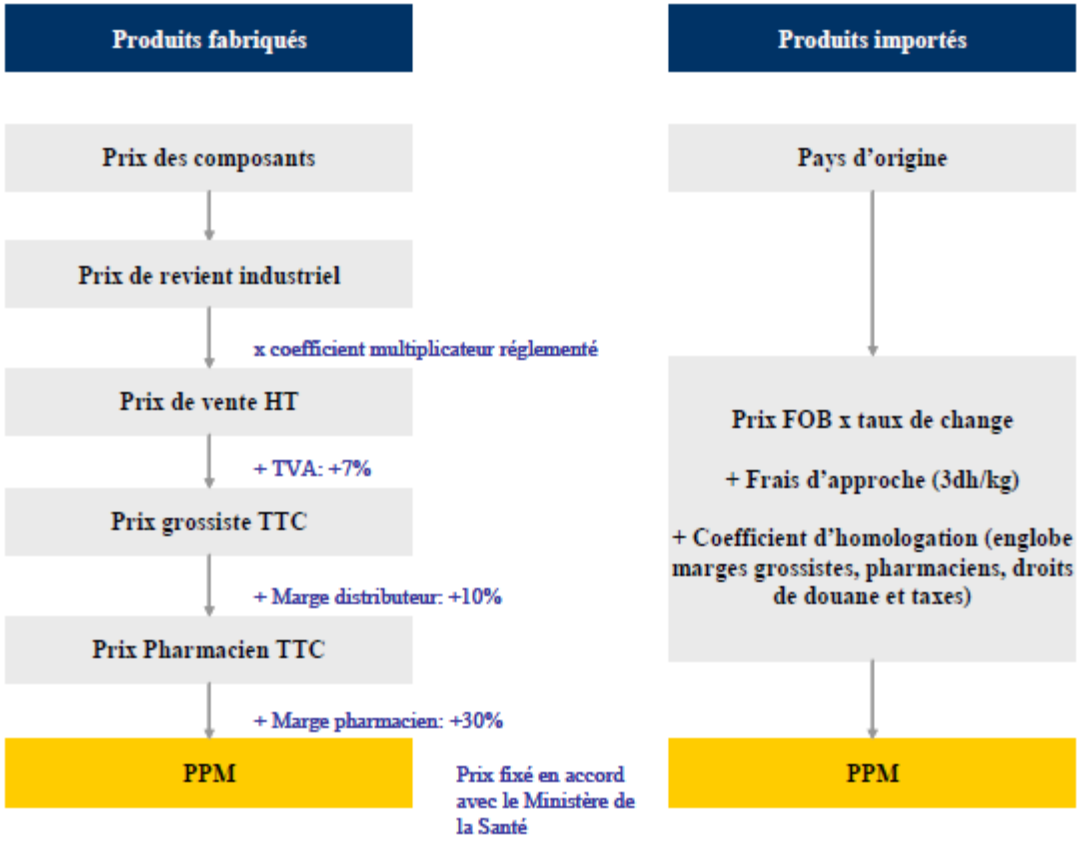
L'article 48 précise que la détention des échantillons médicaux doit se faire sous la responsabilité du pharmacien responsable de l'établissement pharmaceutique industriel concerné et dans des locaux prévus à cet effet et adaptés à leur conservation.

V.4.a.11. Règlementation des prix publics marocains (PPM)

Les prix au détail des médicaments au Maroc sont réglementés par les Arrêtés du Ministre de la Santé Publique n 2365-93 du 16 Joumada II 1414, (1er décembre 1993). L'arrêté du ministre de la Santé Publique n 2365-93 du 16 Joumada II 1414, (1er décembre 1993), fixant le mode de calcul des prix des spécialités pharmaceutiques d'origine étrangère admises à l'importation et destinées à l'usage de la médecine humaine et vétérinaire et déterminant le mode de déclaration de prix ainsi que le stock de sécurité devant être constitué par les importateurs.

L'arrêté 465-69 fixe le mode de calcul des prix des spécialités pharmaceutiques fabriquées et conditionnées au Maroc et destinées à l'usage de la médecine humaine ou vétérinaire et déterminant le stock de sécurité devant être constitué par les fabricants

- **Système de fixation du PPM**



Source: AMIP

- **Prix des médicaments fabriqués au Maroc**

La dernière étape du processus de production dans un établissement pharmaceutique industriel permet de calculer un prix de revient industriel comprenant les éléments cités ci-après :

- ✓ Le prix des composants : il s'agit du prix des matières premières et des fournitures, calculé au prix moyen d'achat hors taxe et auquel doivent s'ajouter les frais d'approche et les pertes ;
- ✓ Le coût de la main d'œuvre directe qui est établi compte tenu des temps réels et des salaires payés au personnel participant directement à la fabrication et au conditionnement. Les charges sociales correspondant à la main d'œuvre directe sont exprimées en pourcentage des salaires.

Il n'est tenu compte que des seules charges obligatoires qui ne peuvent excéder 20 % des salaires ;

- ✓ Les frais de fabrication : ils comprennent le coût et les charges sociales du personnel participant indirectement à la production à l'exclusion du personnel de direction de l'entreprise et du personnel des services administratifs et commerciaux, les matières consommables ;
- ✓ A partir des données effectives de l'exercice précédant celui de la mise en fabrication, il est calculé pour chaque entreprise ou pour chaque chaîne de fabrication un coefficient égal au rapport entre les frais de fabrication et le coût de la main d'œuvre directe (charges sociales non comprises). Les frais de fabrication à retenir à l'unité de produit sont calculés en multipliant le coefficient précité par le coût de la main d'œuvre directe, charges sociales non comprises, correspondant à ladite unité ; le coefficient ne peut excéder 4.5.
- ✓ La marge bénéficiaire du fabricant est évaluée, pour les produits fabriqués, en fractionnant le prix de revient industriel par un coefficient dégressif (pour la première tranche, il s'agit d'une marge fixe uniforme et non d'un multiplicateur);

Tranche de prix	Multiplicateur en MAD
De 0,01 à 0,30	0,50
De 0,31 à 0,60	0,60
De 0,61 à 1,00	0,50
De 1,01 à 2,50	0,40
De 2,51 à 25,00	0,20
Supérieur à 25,00	0,10

Source : Arrêté 465-69

- ✓ Application de la TVA de 7% ;
- ✓ Addition de la marge des établissements grossistes répartiteurs (+10%) constituant le prix de vente TTC aux pharmaciens d'officines ;
- ✓ Addition de la marge des pharmaciens d'officines (+30 %) constituant le PPM.

- **Prix des médicaments importés**

Selon l'article 1 de l'arrêté n 2365-93 du 16 joumada II 1414, (1er décembre 1993), le prix public Maroc des spécialités pharmaceutiques admises à l'importation est établi comme suit :

- ✓ Le prix " FOB " calculé à partir du prix de vente en vigueur dans le pays d'origine est converti en MAD avant la commission de l'agent importateur ;
- ✓ Le prix obtenu en MAD est majoré des frais d'approche à raison de 3,00 MAD par kilo net de produit.

La somme ainsi obtenue, multipliée par un des coefficients ci-après, constitue le Prix Public Maroc auquel s'ajoutent éventuellement les taxes de consommation sur le sucre et l'alcool :

- ✓ 1,839 pour un taux de base de droits de douane égal à 0% ;
- ✓ 1,994 pour un taux de base de droits de douane égal à 12,5% ;
- ✓ 2,199 pour un taux de base de droits de douane égal à 30%.

L'article 2 de cet arrêté précise que le coefficient, visé à l'article premier ci-dessus, est établi en tenant compte des marges de distribution (détaillant et grossiste) ainsi que des droits de douane et taxes en vigueur appliqués sur le prix de vente en gros, déduction faite de la marge de l'importateur, des droits et taxes et des frais d'approche.

Les marges de distribution applicables aux ventes des spécialités définies par l'article 15 du dahir n° 1-59-367 du 21 Chaabane 1379 (19 février 1960) susvisé, sont fixées, selon l'article 3 du même arrêté, comme suit :

- ✓ Pharmacien détaillant - 30% sur le prix public ;
- ✓ Grossiste répartiteur - 10% sur le prix pharmacien.

- **Dispositions légales relatives aux différents circuits de distribution**

Selon l'article 25 de la loi 17-04, la vente en gros des médicaments est assurée par les établissements pharmaceutiques industriels définis au 2e alinéa de l'article 74 de la même loi. La distribution en gros des médicaments ne peut être effectuée, selon l'article 26 de la loi 17-04, que par les établissements pharmaceutiques grossistes répartiteurs définis au 3e alinéa de l'article 74 de la même loi. Toutefois, les établissements pharmaceutiques industriels peuvent assurer directement la distribution des médicaments aux officines de pharmacie et aux réserves de médicaments dans les cliniques. Les établissements pharmaceutiques industriels fabricant les gaz médicaux peuvent en assurer directement la distribution aux cliniques, aux établissements assimilés et aux officines de pharmacie.

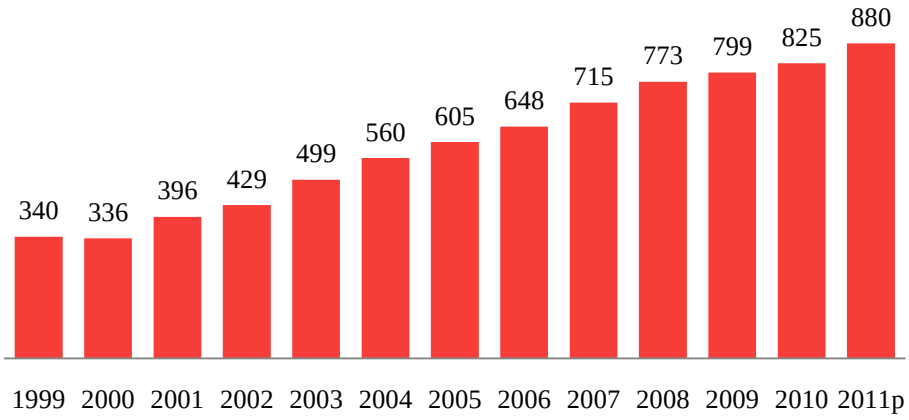
V.4.b. L'environnement économique

V.4.b.1. Aperçu du secteur pharmaceutique mondial

V.4.b.1.1. Tendances générales

La valeur du marché pharmaceutique mondial devrait connaître les mêmes tendances que les années passées et continuer de croître. Le taux de croissance pour l'année 2011 est estimé à 6,7% pour atteindre un niveau des ventes de 880 milliards de dollars. A titre de comparaison, le taux de croissance en dollars constants était de 5% en 2010.

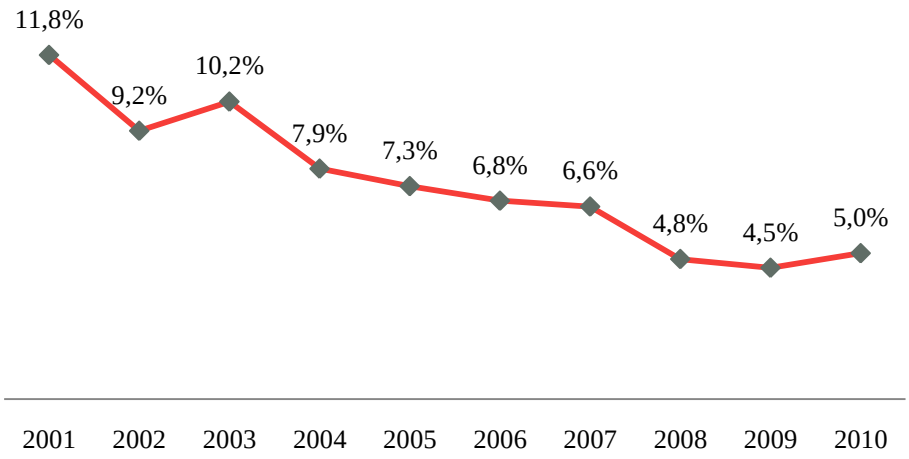
Ventes mondiales en milliards de USD courants



Source : IMS Intelligence applied

Avec le vieillissement de la population et l'accès d'un plus grand nombre de personnes aux soins, l'industrie pharmaceutique affiche une croissance supérieure à celle de l'économie mondiale (+ 2,7% en 2010). Cependant, les mesures prises par les gouvernements et les systèmes d'assurance santé pour limiter les dépenses dans les pays développés, ont tendance à freiner la croissance du secteur.

Taux de croissance en USD constants



Source : IMS Intelligence applied

Nous remarquons que la croissance mondiale a ralenti en 2008 et 2009 mais a tout de même fait preuve de résilience face à la crise internationale. En effet, les performances encourageantes des Etats Unis ainsi que la forte croissance des pays émergents ont permis de maintenir un taux de croissance de 4-6 % en dollars constants pour 2009 et 2010. Nous noterons que jusqu'en 2013, une croissance de l'ordre de 4-7% est prévue.

V.4.b.1.2. Nouvel équilibre géographique du marché pharmaceutique mondial

- Poids grandissant des pays émergents

Le marché chinois devrait passer de 25% à 27% entre 2010 et 2011 selon l'IMS, ce qui représenterait plus de 50 milliard de dollars en 2011. Cette progression le hisserait au rang de troisième marché pharmaceutique mondial. Toujours selon l'IMS, 17 pays émergents ont un potentiel de marché de 15 à 17% et pourraient représenter un marché global de 170 à 180 milliards de dollars en 2011 et de 160-190 Mds de dollars en 2013. Cette tendance s'explique en partie par l'accroissement des dépenses publiques de santé et par l'augmentation du pouvoir d'achat dans ces pays. Six autres pays « Pharmergents » (Mexique, Brésil, Russie, Turquie, Corée du Sud et l'Inde) connaîtront une croissance de 12 à 14% en 2010 et de 13 à 16% entre 2010 et 2013.

Continents/pays	Marché (milliards USD)	TCAM Ventes (2009-2013)
Amérique du Nord	350-380	2-5%
Amérique latine	48-58	10-13%
Europe de l'Ouest	210-240	1-4%
Europe de l'est et du centre	65-75	7-10%
Japon	97-107	9-13%
Asie/Afrique/Australie	160-180	13-16%
Monde	980-1010	4-7%

Source : IMS Intelligence applied

- Les Etats Unis restent le premier marché pharmaceutique mondial

Le marché américain, qui a connu une croissance de 3-5% en 2010, est influencé par les hausses de prix ainsi que les changements dans les pratiques de stockage des chaînes de distribution. Nous

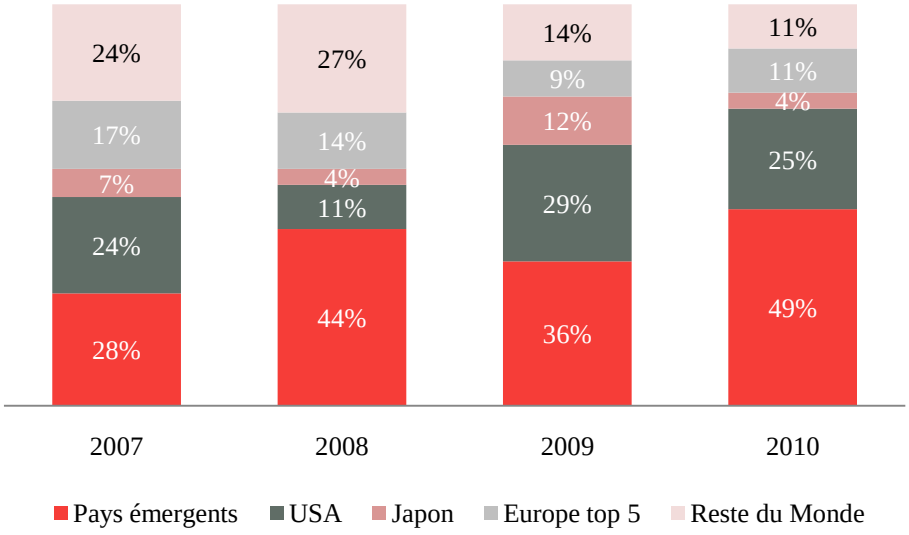
noterons que les Etats Unis ne portent plus la croissance du marché mais restera un acteur majeur de l'industrie pharmaceutique mondiale avec une part de marché estimée à 36% en 2013.

-
- L'Europe de l'Ouest en perte de vitesse

Les cinq plus importants marchés Européens (Allemagne, France, Italie, Espagne et Grande Bretagne) devraient observer une croissance peu significative de 1 à 3% pour atteindre à eux cinq un chiffre d'affaire de 135 à 145 milliards de dollars en 2011. Ce ralentissement de croissance est en partie dû à la concurrence des génériques et les politiques de maîtrise des dépenses publiques. Cette faible croissance devrait perdurer sur les cinq années à venir.

Un marché pharmaceutique mondial scindé en deux pôles géographiques : Les Etats Unis, le Japon et l'Europe d'une part et les marchés « pharmergents » d'autre part :

Contribution des régions à la croissance de l'industrie pharmaceutique mondiale



Source : IMS Health 2010

V.4.b.1.3. Quelques laboratoires pharmaceutiques dominent le marché :

Le top 10 des sociétés pharmaceutiques partagent plus de 41% des revenus de l'industrie globale en 2010 :

Rang 2011	Rang 2010	Nom du Laboratoire Pharmaceutique	Siège social	Chiffre d'affaires 2010 en Md USD	% Evolution CA/2009
1	1	Pfizer	États-Unis	58,5	29%
2	3	Novartis	Suisse	42	9%
3	2	Sanofi –Aventis	France	40,3	-4%
4	7	Merck	États-Unis	39,8	58%
5	5	Roche	Suisse	39,1	4%
6	4	GlaxoSmithKline [GSK]	Royaume-Uni	36,2	-4%
7	6	AstraZeneca	Royaume-Uni	33,3	1%
8	8	Johnson & Johnson [JnJ]	États-Unis	22,2	0%
9	9	Eli Lilly	États-Unis	21,1	5%
10	11	Abbott	États-Unis	19,9	28%

Source : Pharma Exec 50, May 2011

V.4.b.1.4. Un marché pharmaceutique mondial scindé en familles de produits

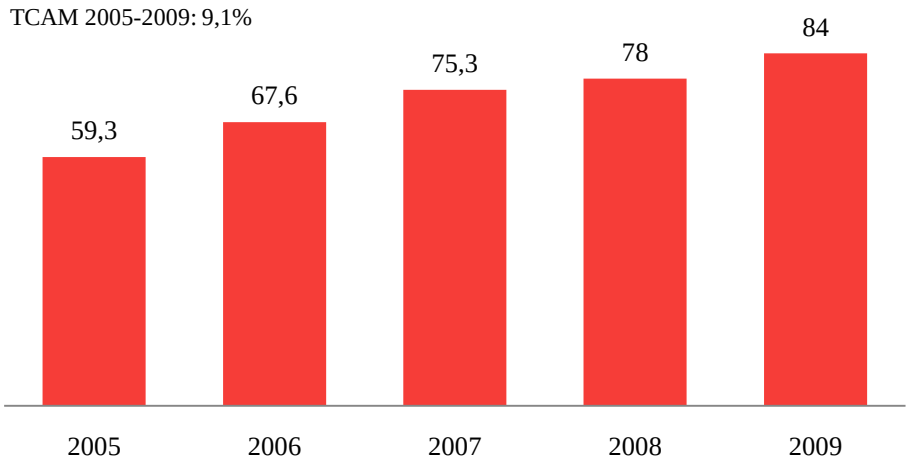
Les produits génériques enregistrent une part de marché de 60% mais augmentent deux fois moins vite que les produits « de spécialité ».

Source: IMS Health Midas MAT December 2008

V.4.b.1.5. La place prépondérante des produits génériques à faible échéance sur le marché pharmaceutique mondial

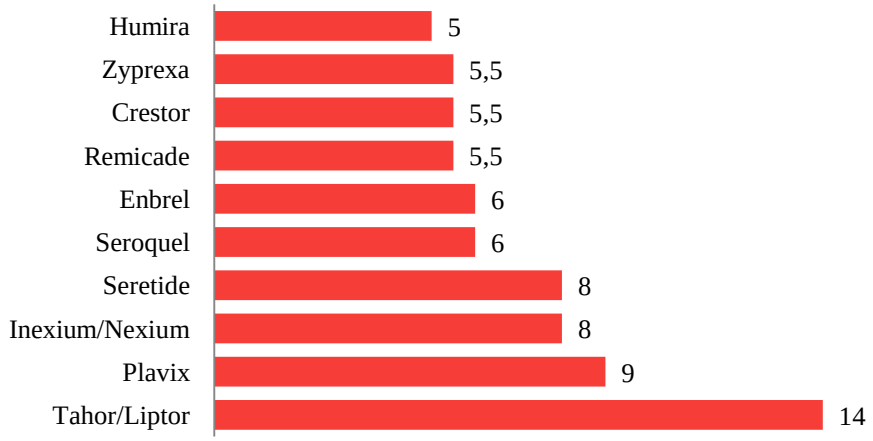
Au niveau mondial, les ventes de génériques continuent à augmenter par rapport aux princeps, ceci est principalement dû à la tombée des brevets de certaines molécules phares dans le domaine public.

Evolution des ventes mondiales de génériques entre 2005 et 2009 (en USD Md)



Source : IMS Health 2010

Les 10 premiers produits globaux (2009)
Ventes (en USD Md)



Source : IMS Health MIDAS MAT December 2009

Les produits « génériques » détiennent la part de marché la plus importante des produits pharmaceutiques. Seuls trois produits de spécialité (Enbrel, Remicade et Humira) sont inclus dans le top dix des produits. Cependant, ces trois produits seront génériques à partir de 2012. Nous noterons que le chiffre d'affaires du premier produit de spécialité est égal à la moitié de celui de Tahor.

V.4.b.1.6. Une forte tendance de concentration

La tendance à la concentration dans l'industrie pharmaceutique a pour principal objectif d'atteindre une taille critique permettant de réaliser des économies d'échelles compte tenu des coûts élevés de Recherche et de Développement. La pression sur les prix et l'acquisition de nouvelles technologies motivent aussi des opérations de fusions et acquisitions. Compte tenu des ressources financières importantes que dégagent les principaux acteurs de cette industrie, le mouvement de concentration s'est accentué en 2006. Ce phénomène de concentration concerne aussi bien les grands groupes internationaux à l'instar du rapprochement de Sanofi et Aventis en 2004, mais aussi des sociétés de tailles moyennes.

Principales fusions acquisitions en 2009, 2010 et 2011 :

Acquéreur	Cible	Domaine d'activité cible	Montant de l'opération (en Md USD)	Date
Sanofi Aventis	Genzyme	Biotechnologie	20,1	Avril 2011
Merck	Milipore	Biotechnologie	7,2	Mars 2010
Teva	Ratiopharm	Générique	4,9	Mars 2010
Pfizer	Wyeth	Générique	68	Janvier 2009
Merk & Co	Schering Plough Corp	Générique	41,1	Mars 2009
Roche	Genentech	Biotechnologie	47	Janvier 2009
Glaxo Smith	Stiefel laboratoires	Dermatologie	2,9	Avril 2009
Sanofi Aventis	Zentiva	Générique	2,9	Février 2009
Sanofi Aventis	Medley	Générique	2,6	Avril 2009

Source: IMS Health 2010

V.4.b.1.7. Un nouveau modèle de l'industrie pharmaceutique mondiale :

Un nouveau modèle s'impose à l'industrie pharmaceutique car :

- Les multinationales tendent à sous traiter certaines activités comme la recherche et développement et de production.
- La croissance du marché des génériques est plus forte que celles des princeps. Ce qui se répercute sur le lancement de nouveaux produits qui, ont moins d'impact sur la croissance du chiffre d'affaires.
- Les logiques industrielles se sont fortement segmentées : on observe des grandes sociétés pharmaceutiques internationales réduire leur production de solides tout en ouvrant des usines de production de vaccins et de produits biologiques, alors que d'autres acteurs étendent leur capacité de production de formes solides dans les pays émergents.
- La croissance est tirée par les marchés « Pharémergents ».
- La demande est freinée par une régulation croissante à l'instar d'instauration de barrières à l'entrée.

V.4.b.2. Aperçu du secteur pharmaceutique Marocain

V.4.b.2.1. Historique

C'est dans les années soixante que l'industrie pharmaceutique marocaine nait et ce par la volonté des pouvoirs publics.

En effet, au lendemain de l'indépendance, le Maroc importait encore la quasi totalité des médicaments nécessaires à la population et cela par l'intermédiaire de simples comptoirs commerciaux qui se chargeaient de leur répartition auprès des grossistes et des pharmacies.

Mais cette dépendance à l'égard des importations ne pouvait satisfaire les pouvoirs publics à l'heure où la majorité des pays recherchaient la maîtrise et l'autosuffisance en matière d'approvisionnement en médicaments.

C'est ainsi que l'Etat décide d'abord d'encadrer de manière rigoureuse l'exercice de la pharmacie sur le territoire par la mise en place du Dahir de février 1960 qui définit les conditions d'exploitation d'un médicament, qu'il s'agisse de son importation, de sa fabrication ou encore de sa distribution en gros et de sa délivrance au détail.

D'autre part dès 1965, une circulaire du Ministère de la Santé impose la fabrication locale progressive des différentes formes pharmaceutiques. Le Ministère n'autorise à l'importation que les produits ne représentant que de faibles quantités consommées ou nécessitant une technologie sophistiquée et trop coûteuse.

Le résultat est plus que satisfaisant; alors que le Maroc ne comptait que 8 unités industrielles en 1965, il en est à plus de 25 dans les années 80. Tous les grands groupes internationaux adhérents à cette politique en s'installant à leur propre compte ou en association avec des partenaires locaux.

De même, alors que la fabrication locale des médicaments ne couvrait en 1960 que 15 % des besoins, elle atteint dans les années 1980 près de 80 % de la consommation locale.

La croissance du secteur a été régulière et relativement élevée. Sur la période 1980-1995, son développement est resté vif, avec un taux de croissance de plus de 10 % par an en moyenne. Le marché doublait presque tous les cinq ans. L'investissement a suivi cette courbe ascendante. Après un rythme annuel de 25 M MAD à partir de 1985, celui-ci atteint 100 M MAD en 1990, 250 M MAD en 1995 et 259 M MAD en 2009. Les industriels se sont alors engagés dans un programme

d'investissement permanent afin d'améliorer leur outil de production et la qualification de leurs personnels. Les résultats ont alors été au rendez vous: l'industrie pharmaceutique marocaine se place désormais au 2ème rang en Afrique, juste après l'Afrique du Sud. Chaque année, près de 300 M MAD sont investis dans les usines au Maroc.

V.4.b.2.2. L'environnement économique :

Aperçu général

Le marché marocain représente environ 0,13% du volume mondial des médicaments à fin 2010. L'import de princeps est estimé à environ 30% des médicaments vendus au Maroc. Les génériques représentent environ 30% du marché en valeur et les princeps 70%. Le marché pharmaceutique marocain est animé autant par les principaux acteurs du marché du médicament dans le monde que par des sociétés nationales. Cette diversité, matérialisée par la présence de 36 sites de production, permet d'offrir toutes les gammes thérapeutiques. Par ailleurs, le secteur a produit plus de 282 millions d'unités en 2010, permettant de couvrir, dans la régularité et la continuité, près de 70 % des besoins locaux en médicaments.

Actuellement, le secteur pharmaceutique exporte en moyenne 8 à 10 % de sa production vers des pays européens, arabes, asiatiques ou encore africains. Ces exportations pourraient enregistrer une progression plus forte. Par ailleurs, l'export demeure un axe stratégique à développer. Une étude menée par le cabinet The Boston Consulting Group en 2009, a proposé une stratégie de développement de l'industrie pharmaceutique (notamment en vue d'un développement à l'international) en trois volets :

- ✓ Le développement d'activité de Recherches & Développement à travers le développement d'essais cliniques et l'attraction de Contract Research Organization (CRO) dans un premier temps ;
- ✓ Le renforcement des producteurs marocains à travers les activités de façonnage pour le compte d'acteurs étrangers, la conquête des marchés d'Afrique et du Moyen Orient et l'export de génériques vers l'Europe et les Etats Unis ;
- ✓ L'implantation de producteurs étrangers pour la formulation et le packaging en visant en particulier les fabricants de médicaments génériques, les sociétés pharmaceutiques européennes de tailles moyennes, et les CMO, sociétés de sous-traitance de fabrication.

Quelques chiffres clés 2010 :

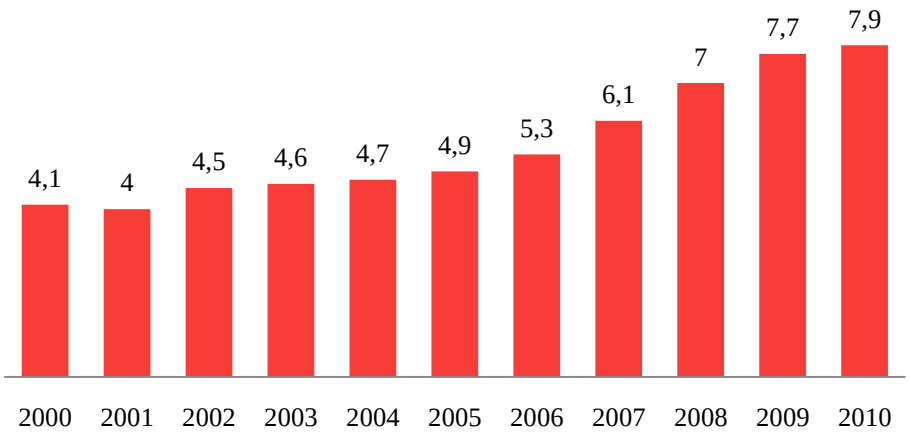
Marché pharmaceutique	7,9 milliards de MAD et 282 millions d'unités
Consommation annuelle	400 MAD/habitant
Nombre de laboratoires au Maroc	36
Emplois directs et indirects dans l'industrie pharmaceutique	40 000
Nombre de pharmacies au Maroc	Environ 11 000
Nombre de grossistes	50
Investissements depuis 1998	300 millions de MAD/an
Fabrication locale	65% de la demande
Importations	35% de la demande
Exportations	8 à 10 % de la production
Qualité	Conforme aux normes internationales

Source: AMIP

A l'heure actuelle, aucune donnée statistique officielle n'est disponible pour estimer le marché pharmaceutique marocain dans son ensemble (marché privé, export et marché public). Cependant, les professionnels estiment que le marché privé doit représenter un peu plus de 85% du marché.

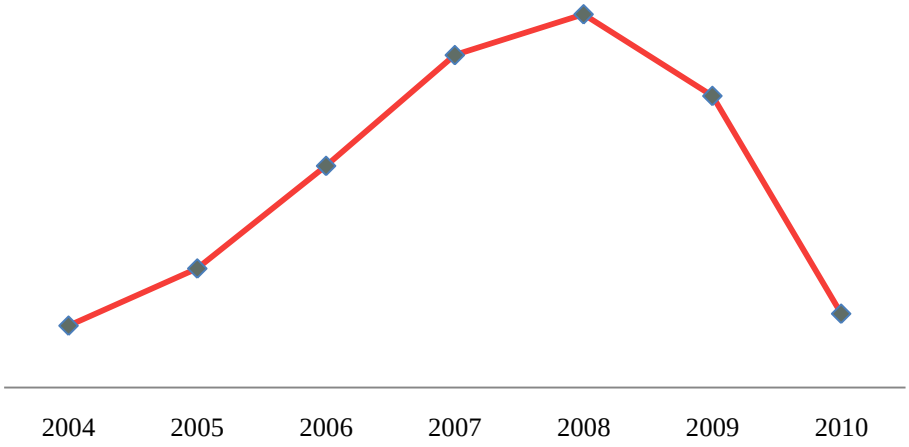
Le marché pharmaceutique marocain réalise un chiffre d'affaire de 7,9 milliards de MAD en 2010, enregistrant un taux de croissance de 2,5% par rapport à l'année précédente. Cette progression est la plus faible enregistrée depuis 2004. Cette faible croissance est en partie dû au sur stockage de médicaments pendant la période de la grippe porcine (+ 30% de croissance du marché entre septembre et décembre 2009.)

Evolution du CA global du secteur
en milliards de MAD



Source : AMIP

Evolution du taux de croissance global du secteur (en %)

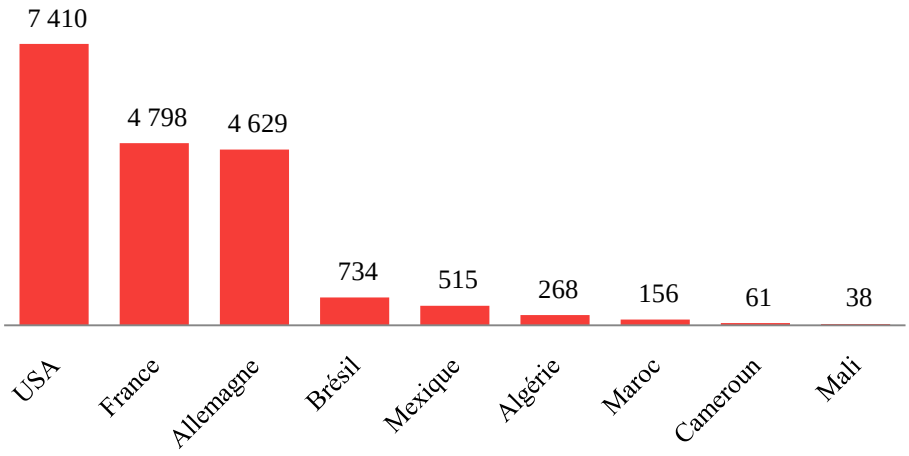


Source : AMIP

Couverture du marché intérieur

La demande intérieure aura tendance à croître grâce à la dynamique démographique et économique du pays. La population augmente d'environ 1% par an et devrait atteindre 35 millions d'habitants en 2020 et elle commence à vieillir. Cependant, l'industrie pharmaceutique marocaine, se situe dans un pays où le secteur de la santé reste peu développé (environ 5% du PIB est dépensé dans la santé et environ 2% dans les médicaments.) Comparativement aux autres pays, ce niveau de dépenses est faible : il se situe en général entre 5 et 10% pour les pays émergents et 10 à 15% pour les pays développés. Cependant, nous noterons que les dépenses de santé sont en croissance régulière en valeur absolue (8% par an) et que le budget du Ministère de la Santé augmente fortement (+22% en 2009).

Dépenses de santé par habitant à travers le Monde (USD/Habitant)



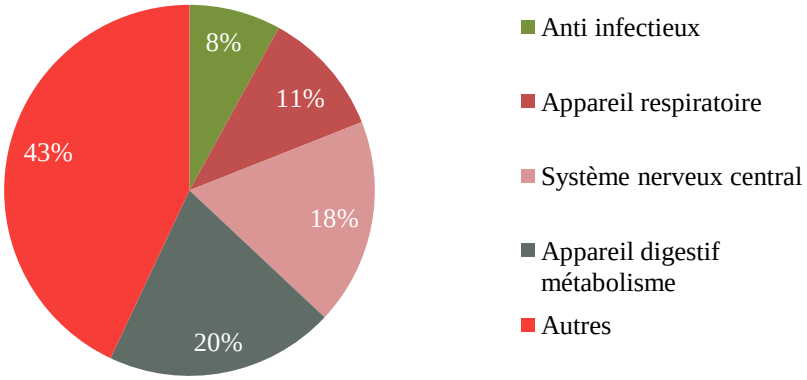
Source : OMS

L'industrie pharmaceutique marocaine satisfait plus de 65% des besoins nationaux en médicaments. Les 35% restants sont assurés par les importations de produits à faible volume de consommation provenant surtout de pays européens.

Les types de produits phares du marché pharmaceutique

Quinze classes thérapeutiques composent le marché pharmaceutique marocain. La classe « appareil digestif métabolisme » vient en première position, suivie par la classe « système nerveux central » et « appareil respiratoire ».

Répartition des ventes en volume par classes thérapeutiques en 2010



Source : AMIP

Les 10 premières classes thérapeutiques en unités – Année 2010 :

	Unités (en milliers)	Part de marché
Appareil digestif et métabolisme	55 758 334	19,8%
Système nerveux central	49 377 400	17,5%
Appareil respiratoire	31 439 569	11,1%
Anti infectieux V générale	23 922 804	8,2%
Appareil génital urinaire-hormones sexuelles	23 115 894	8,2%
Dermatologie	21 065 689	7,4%
Appareil locomoteur	20 022 919	7,1%
Appareil cardi vasculaire	14 974 985	5,3%
Organe des sens	14 673 929	5,2%
Divers	10 269 427	3,6%
Total	**281 869 540**	**100,0%**

Source : IMS Health / Site de l'AMIP « La couverture du marché intérieur »

Les 10 premières classes thérapeutiques en valeurs - Année 2010 :

	MAD	Part de marché
Appareil digestif et métabolisme	1 442 612 761	19,4%
Anti infectueux général	1 265 798 997	17,0%
Appareil cardiovasculaire	884 681 417	11,9%
Système nerveux	878 476 765	11,8%
Appareil respiratoire	649 810 252	8,7%
Appareil locomoteur	609 844 261	8,2%
Appareil génital urinaire-hormones sexuelles	581 702 077	7,8%
Divers	424 129 146	5,7%
Dermatologie	407 355 122	5,5%
Organes de sens	310 723 451	4,2%
Total	**7 455 134 249**	**100,0%**

Source : IMS Health

Parmi les classes thérapeutiques comprises sur le marché marocain les classes appareil digestif et métabolisme, système nerveux central et appareil respiratoire sont les mieux classées en termes d'unités vendues en 2010. Leur part de marché s'élève respectivement à 19,8%, 17,5% et 11,1%. L'appareil digestif et métabolisme, l'appareil anti infectieux général et l'appareil cardiovasculaire arrivent en tête en termes de valeur de ventes en 2010. Leur part de marché est respectivement de 19,4%, 17% et 11,9%.

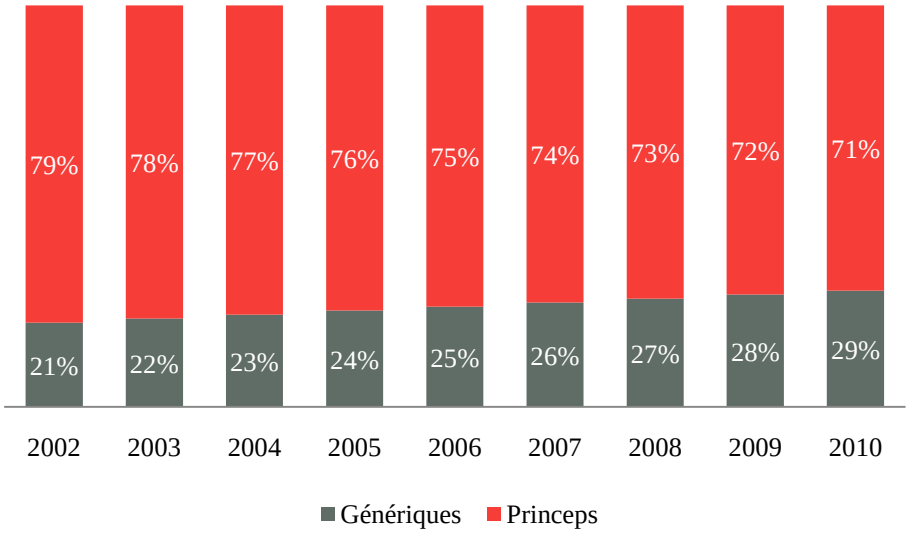
Le marché des génériques

La principale caractéristique du marché des génériques est son prix inférieur à celui du princeps, avec un différentiel de prix très significatif (au minimum -20 à -30%). Les médicaments génériques constituent ainsi, des alternatives thérapeutiques économiques, notamment dans le cas de médicaments réputés chers. A ce titre, les génériques jouent deux rôles principaux :

- ✓ Favoriser l'accès des citoyens aux médicaments et notamment aux plus démunis parmi eux ;
- ✓ Permettre la maîtrise des dépenses de la santé et sauvegarder les équilibres budgétaires des systèmes d'assurance maladie.

En 2010, les génériques représentaient, dans le marché pharmaceutique privé (ventes en pharmacies), 29% en volume . Les premiers génériques introduits sur le marché, sont toujours les mieux lotis. Dans le système de fixation des prix actuel, le premier générique obtient un prix 30% inférieur à celui du Prix du princeps et chacun des génériques suivants aura un prix 5% inférieur à celui du générique qui a précédé. Néanmoins, les segments de marché où la part des génériques reste marginale sont de deux types. Premièrement, les segments de marché où les prix des médicaments sont déjà très bas. Deuxièmement, ceux où existent des situations de monopole du fait de la protection des princeps par des brevets en cours.

Evolution des pdm des génériques et princeps

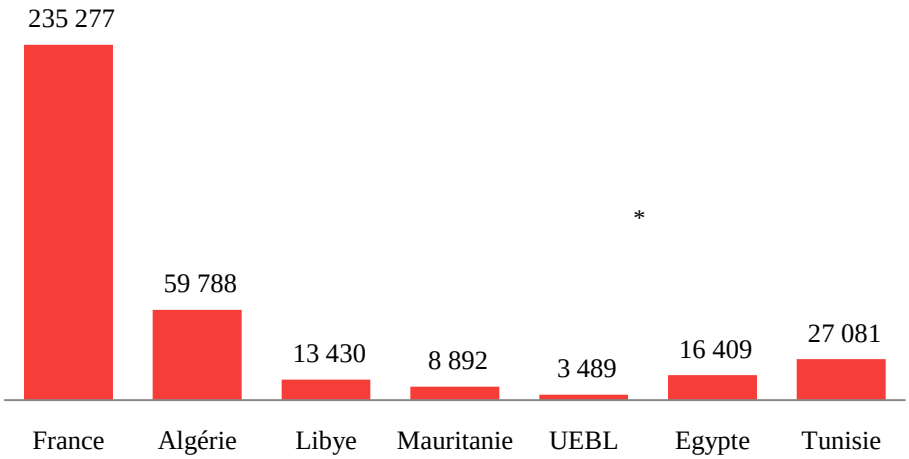


Source : OMS

Le marché à l'export

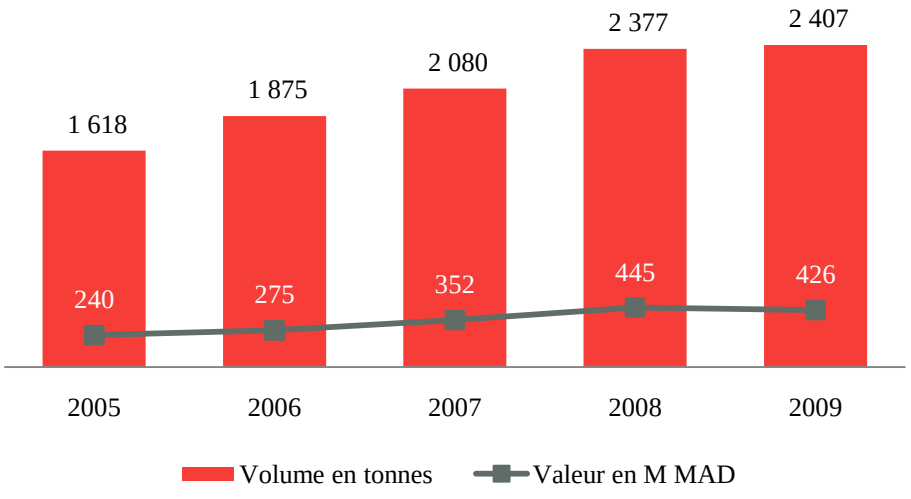
Forte de ses atouts, l'industrie pharmaceutique marocaine réalise ses exportations autant vers l'Europe, que vers les pays africains ou asiatiques. L'industrie pharmaceutique marocaine exporte environ 10% de sa production. Les entreprises pharmaceutiques nationales ont conscience de l'importance d'augmenter leur part de marché sur les marchés internationaux d'autant plus que le Maroc dispose de nombreux accords de libre échange avec le reste du Monde. Cependant, la complexité des règles d'enregistrement des médicaments dans des pays liés au Maroc par des accords de libre échange, constituent un véritable frein à l'accès à des marchés importants (Turquie, Egypte…)

Exportations de médicaments par principaux pays en milliers de MAD à fin 2010



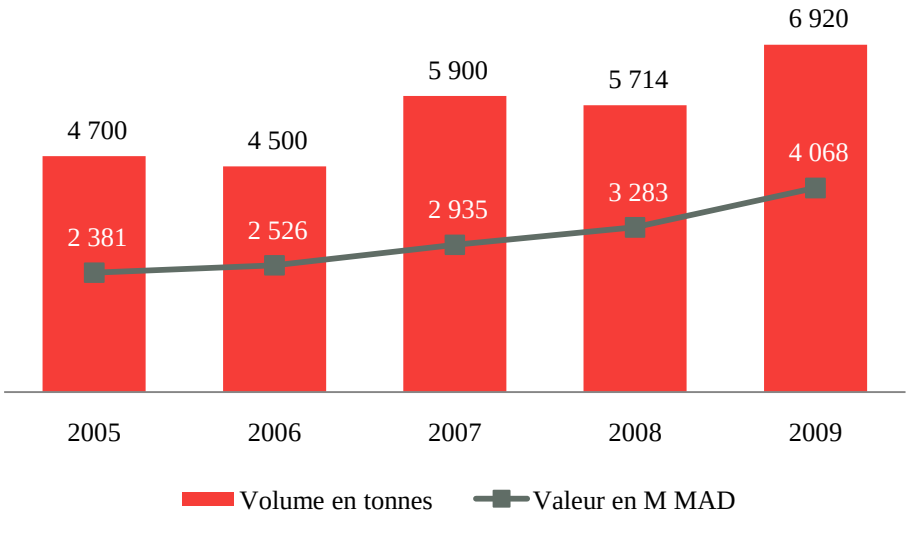
Source : Office des changes etAMIP
*Union Economique Belgo-Luxembourgeoise

Evolution des exportations



Volume en tonne (histogramme) ; Valeur en MDH (courbe)
Source : Office des changes

Evolution des importations



Volume en tonne (histogramme) ; Valeur en MDH (courbe)
Source : Office des changes

Nous noterons que les exportations augmentent, en moyenne, au même rythme que les importations. En effet, tandis que les exportations enregistrent une évolution annuelle moyenne de 10,4% et de 15,4% en termes de volume et de valeur, les importations affichent respectivement 10,2% et 14,3% de 2005 à 2009.

Même si la France demeure le partenaire numéro un du Maroc en termes d'importations et d'exportations, les pays de la région MENA constituent un fort potentiel de développement de l'industrie pharmaceutique marocaine.

Accords internationaux

Les accords de libre échange

Dans le cadre de sa stratégie globale d'ouverture et de libéralisation, le Maroc a procédé, durant la dernière décennie, à l'actualisation du cadre juridique régissant ses relations commerciales avec ses partenaires à travers la conclusion d'accords de libre échange aussi bien avec son principal partenaire qui est l'Union Européenne «UE» qu'avec un certain nombre de pays arabes de l'association européenne pour le libre échange «AELE» et la Turquie.
Ainsi, dans le cadre du processus de Barcelone (novembre 1995) qui vise la formation d'un espace euro méditerranéen de libre échange à l'horizon 2012, le Maroc a conclu un certain nombre d'accords de libre échange avec ses partenaires européens et méditerranéens notamment:
L'accord d'association signé en février 1996 entre le Maroc et l'UE qui est entré en vigueur en mars 2000, prévoit l'instauration progressive d'une Zone de Libre Echange Industrielle en 2012
L'accord de libre échange avec l'AELE signé le 19 juin 1997 et appliqué depuis mars 2000
Dans ce même cadre, le Maroc a engagé un processus de libre échange avec certains pays arabes à la lumière des nouvelles relations qu'entretiennent ces pays avec l'UE ainsi:

a) des accords de libre échange bilatéraux ont été signés avec les pays ci -après:

- ✓ L'Egypte en mai 1996 et entré en vigueur le 29 avril 1999.
- ✓ La Tunisie en mars 1999

b) sur le plan régional, signature en février 2004 de l'accord quadripartite entre le Maroc, l'Egypte, la Tunisie et la Jordanie en application de la déclaration d'Agadir intervenue en mai 2001.

En ce qui concerne les autres pays arabes, le Maroc s'est attelé à diversifier ses débouchés et à consolider ses acquis auprès de ses partenaires commerciaux que ce soit au niveau bilatéral (Emirats arabes unies) ou régional dans le cadre de la ZLE arabe entrée en vigueur à partir de janvier 1998.

c) Signature d'un accord de libre échange avec la Turquie.
d) Enfin signature d'un accord de libre échange entre le Maroc et les Etats-Unis en juin 2004
Source: Ministère du Commerce Extérieur

Les accords internationaux conclus par le Maroc avec les différents pays, précipitent l'industrie pharmaceutique dans un environnement nouveau, de rude concurrence. Désormais, elle devra affronter une compétition de plus en plus exacerbée pour conserver ses marchés ou en conquérir de nouveaux.

Accords ADPIC

L'accord général sur les aspects des droits de propriété intellectuelle liés au commerce (ADPIC) a été annexé à la convention de l'OMC. Les objectifs de cet accord consistent essentiellement à renforcer et à harmoniser la protection de la propriété intellectuelle à l'échelle mondiale.

L'ADPIC couvre la propriété intellectuelle liée à l'industrie (marques, brevets, dénominations géographiques, dessins et modèles industriels …etc. Les Etats membres de l'OMC se sont ainsi engagés à adopter et à faire respecter un certain nombre de standards minimums en matière de propriété intellectuelle.

Les travaux de la conférence ministérielle de Doha ont permis de souligner certaines souplesses prévues par l'accord sur les ADPIC en matière d'exploitation des brevets des médicaments, mais l'année 2002 reste très importante dans la mesure où le conseil des ADPIC a été chargé par les

ministres de mener des travaux relatifs à l'octroi de licences obligatoires pour la fabrication de ces produits.

Les principaux intervenants et leur positionnement sur le marché

Entreprises	Pays	PDM 2010 Valeur (%)	PDM 2010 Volume (%)
Sanofi Aventis	France	10,1%	7,5%
Maphar	France	8,4%	9,6%
Laprophan	Maroc	8,0%	8,1%
Sothema	Maroc	7,4%	6,7%
GSK	Grande Bretagne	6,2%	3,8%
Cooper Maroc	Maroc	6,1%	6,7%
Bottu SA	Maroc	5,3%	9,3%
Galencia	Maroc	4,5%	7,2%
MSD	USA	4,4%	3,6%
Pfizer Maroc	USA	4,2%	3,5%
TOP 10		**64,6%**	**66 ,0%**
Promopharm	Maroc	3,5%	4,0%

Source : Promopharm S.A.

Le secteur de l'industrie pharmaceutique est représenté par de nombreux acteurs de très petite taille. Sur un marché national de 7,9 milliards de MAD, environ 36 concurrents sont présents. Cette situation s'explique par :

- ✓ La libéralisation récente du capital des entreprises pharmaceutiques qui ne s'est pas encore traduite par la concentration du secteur, même si quelques premiers signes en ce sens ont pu être observés (Introduction en bourse de Promopharm SA et Sothema.)
- ✓ Une grande partie des entreprises sont familiales et dans la majorité des cas n'ont pas recours à des dirigeants ou investisseurs extérieurs.

Analyse du nombre de médicaments, présentés par tranche de volumes annuels des ventes (2009) :
Ce tableau illustre la forte fragmentation du secteur pharmaceutique marocain

Tranches de volumes de ventes annuels (en boites)	Nombre de médicaments par tranche	Pourcentage de médicaments par tranche
Volume > 1 million de boîtes	26	0,6%
500 000 < volume < 1 000 000	73	1,6%
100 000 < volume < 500 000	573	12,2%
50 000 < volume < 100 000	454	9,7%
10 000 < volume < 50 000	1 100	23,4%
5 000 < volume < 10 000	358	7,6%
1000 < volume < 5000	547	11,7%
Volume < 1000	592	12,6%
Volume = 0	972	20,7%
TOTAL	**4 695**	**100,0%**

Source: A. Belaïche - Calculs réalisés d'après les données de l'IMS Health (2009)

Un secteur en mouvement

Le gouvernement marocain souhaite élargir la couverture de santé de sa population. Ceci passe par une baisse des prix des médicaments et le développement accru des génériques. L'industrie pharmaceutique fait donc face à un débat autour du prix du médicament. L'AMIP a communiqué sur sa volonté de traiter le prix du médicament dans son contexte général sans oublier que le principal frein à l'accès aux soins en général et aux médicaments en particulier reste l'insuffisance de la couverture par l'assurance maladie et la faiblesse du pouvoir d'achat.

Analyse SWOT

FORCES	OPPORTUNITES
Classement encourageant en Afrique (Maroc second après l'Afrique du Sud) Longue expérience et savoir faire dans le domaine de l'industrie pharmaceutique Présence de majors mondiaux Conformité aux normes internationales de qualité Industrie pharmaceutique classée par l'OMS dans la zone Europe Dépendance moins importante des importations Pénétration de certains pays africains, soit à travers des prises de participation ou via l'export	Faible consommation de produits Pharmaceutiques Enrichissement constant de la liste des médicaments remboursables dans le cadre de l'AMO et du RAMED Accord d'Agadir Introduction croissante du générique, médicament à faible coût
Faiblesses	**Menaces**
TVA élevée comparée aux pays arabes Cherté des médicaments	Marché très concurrentiel avec les pays émergents, notamment, la Chine et l'Inde ALE avec l'UE, la Turquie et les Etats Unis Concurrence déloyale du secteur informel de la contrebande

V.5. Activité de Promopharm S.A.

Promopharm S.A. est un établissement pharmaceutique industriel spécialisé dans la production, la commercialisation, la représentation, l'importation et l'exportation de toutes spécialités pharmaceutiques et de tous produits parapharmaceutiques, de dermo-pharmaceutiques et de cosmétologie.

L'activité de Promopharm S.A. repose à la fois sur (i) des partenariats forts avec des laboratoires pharmaceutiques internationaux, grâce auxquels la Société fabrique et distribue des produits sous licences, bénéficiant ainsi de leur maîtrise du métier, leur potentiel technologique et leur Recherche et Développement, et (ii) un savoir-faire et un outil industriel permettant à la Société de produire et de commercialiser directement ses produits[16]. Promopharm S.A. assure également la production et la distribution de produits dermo-cosmétiques haut de gamme et fabrique, en sous-traitance, des médicaments pour le compte de laboratoires nationaux et internationaux.

Conscient du potentiel significatif du marché des produits génériques dans les pays émergents, se caractérisant par un pouvoir d'achat réduit, en particulier le Maroc, Promopharm S.A. fabrique des produits génériques de marques connues, orientés vers les maladies chroniques et/ou essentiels aux besoins de la population.

L'activité de Promopharm S.A. à l'international a significativement diminué en 2008 et 2010 (-95,8% entre 2008 et 2009). Cette baisse est principalement expliquée par le fait que le principal produit exporté en Algérie (Ranimat) a fait partie de la liste des molécules interdites à l'importation par le Gouvernement Algérien en 2009. Ainsi, en 2010, les ventes export représentent 0,64% du chiffre d'affaires de Promopharm S.A.. Cette faible activité est principalement concentrée en Afrique subsaharienne, au Liban et en Algérie.

[16] La production, sous licence ou sous marque propre (dossier acquis), de Promopharm S.A. concerne des génériques et princeps.

V.5.a. Partenaires de Promopharm SA

Promopharm S.A développe et exploite certains de ses produits grâce à des accords de licence avec les sociétés européennes suivantes[17] (chiffre d'affaires hors échantillons, services et façonnage):

Nom	Type de partenariat	CA 2008 (KDH)	CA 2009 (KDH)	CA 2010 (KDH)	Var 09/10	% du CA 2010
Chiesi S.p.A	Représentation exclusive Fabrication sous licence Importation	49 100	54 100	55 630	4,2%	15,3%
Bouchara Recordati	Production sous licences	24 000	27 050	24 368	-9,9%	6,7%
Bessins International	Représentation Fabrication sous licence Importation	21 300	22 400	23 920	6,8%	6,6%
Merck Serono	Représentation Distribution	14 100	17 400	23 760	36,6%	6,5%
Ferrer	Fabrication sous licence	10 200	11 200	12 000	7,1%	3,3%
Negma	Distribution Fabrication sous licence	8 600	9 300	9 600	3,2%	2,6%
Cosmétiques	Représentation Distribution	28 000	30 211	33 252	10,1%	9,2%
Autres		7 100	3 300	3 000	-9,1%	0,8%
Total CA		**162 400**	**174 961**	**185 530**	**6,0%**	**51 ,0%**

Source: Promopharm S.A

Les produits de ces laboratoires représentent 51% du chiffre d'affaires de Promopharm S.A en 2010, le reliquat représentant les marque propres. Promopharm S.A dispose d'un portefeuille diversifié préservant son indépendance vis-à-vis de ses commettants.

Promopharm S.A traite principalement avec des laboratoires pharmaceutiques familiaux qui n'ont pas été impactés par les mouvements de concentration survenus ces dernières années dans le secteur pharmaceutique. La Société choisit ses partenaires en fonction des opportunités d'affaires.

Les contrats de licence, liant Promopharm S.A avec ses commettants, prévoient :

- En premier lieu, le paiement de royalties fixées entre 2,5% et 10,0% du chiffre d'affaires réalisé sur les produits sous-licence ;
- En second lieu, ces contrats peuvent prévoir l'achat des matières premières (i) auprès de ces commettants ou (ii) librement sur le marché international ;
- Enfin, un support au niveau de la mise à niveau des dossiers, une veille scientifique, ainsi que la mise à disposition de leur service international de pharmacovigilance ;

[17] Promopharm S.A ne dispose d'un écrit des contrats de licence avec les entités suivantes : ADMINPHARM,PHAND T, NEGMALOREVA,EUROPHTA

- De même qu'une aide promotionnelle peut être accordée par les commettants. Ces aides se traduisent par des budgets de promotion alloués chaque année pour le soutien de leurs produits et varient en fonction de la maturité des médicaments sur le marché.

Elles se traduisent par le remboursement à Promopharm S.A, par le commentant, de frais engagés d'un commun accord entre les deux parties.

La confiance et la relation durable entre Promopharm S.A et ses partenaires ont été parfaitement symbolisées par la participation des laboratoires Chiesi S.p.A au capital et au Conseil d'Administration de Promopharm S.A (avant rachat du bloc de contrôle).

Partenariat industriel avec Chiesi

Lors de l'opération de rachat du bloc de contrôle de Pomopharm S.A par Hikma MENA Holding, Chiesi a signé un acte de renonciation à deux clauses, l'un relative au contrat de distribution et l'autre au contrat de licence :

- Contrat de distribution : Chiesi renonce au droit de mettre fin unilatéralement au contrat de distribution dans le cas de modifications qui se produiraient dans le contrôle direct ou indirect de l'actionnariat de Promopharm S.A.
- Contrat de licence : Chiesi renonce au droit de résilier le contrat de licence le liant à Promopharm S.A dans le cas d'une modification du contrôle de la société directement ou indirectement.

V.5.b. Gamme de produits Promopharm SA

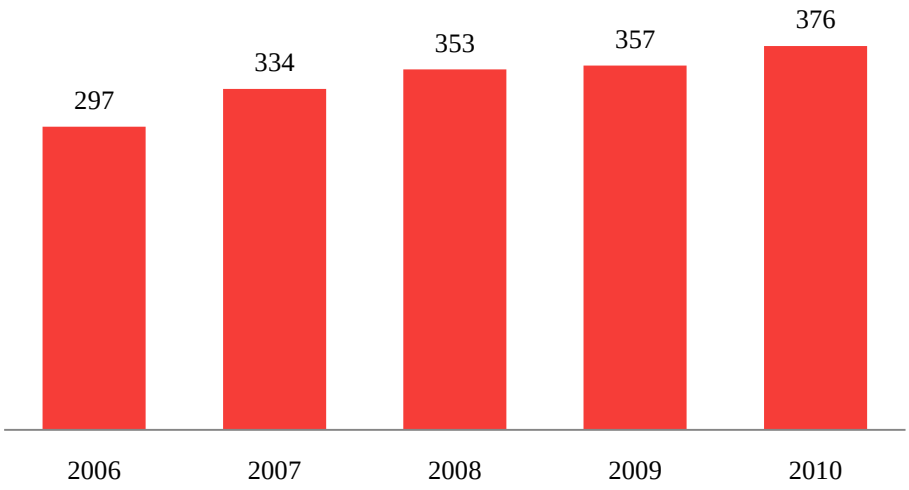
- **Evolution du Chiffre d'affaires**

Au 31 décembre 2010, le chiffre d'affaires de Promopharm S.A. est de 375,9 M MAD, soit une hausse de 5,3% par rapport à 2009. Ces résultats en hausse sont le fruit d'un positionnement concurrentiel favorable dont bénéficient les produits de la société sur les principales classes thérapeutiques et du succès du lancement des nouveaux produits qui ont généré un chiffre d'affaires de 9,5 M MAD en 2010.

Evolution du chiffre d'affaire sur les cinq dernières années :

TCAM 06-2010: 6,1%

Evolution du CA en M MAD



Source: Promopharm S.A.

- Nouveaux produits lancés au cours de la période 2008-2010 et leur impact sur le chiffre d'affaire :

	Noms	Impact sur le CA 2008 (MAD)	Impact sur le CA 2009 (MAD)	Impact sur le CA 2010 (MAD)	laboratoire	classe thérapeutique
2008	Delaket	371 417	502 784	403 439	CHIESI	cardio vasculaire
	Dimazol	114 629	2 447 574	3 389 452	PROMOPHARM	métabolisme
	Ovitrelle	185 467	1 274 690	1 834 302	MERCK SERONO	hormones sexuelles
2009	Stator		725 775	1 239 520	PROMOPHARM	Métabolisme
	Delaprid		460 215	547 155	CHIESI	cardiovasculaire
2010	Esac			9 477 484	PROMOPHARM	anti ulcéreux antiulcéreux

Source : Promopharm S.A

- **Evolution des ventes des différentes activités**

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution de chacune des activités aux ventes (hors faconnage et de services) de PromopharmS.A au cours de la période 2008-2010

	2008			2009			2010		
	Vol en milliers d'unités	CA (KDH)	% du CA	Vol en milliers d'unités	CA (KDH)	% du CA	Vol en milliers d'unités	CA (KDH)	% du CA
Produits fabriqués	**4 760**	**245 432**	**70,50%**	**6 095**	**240 743**	**68,61%**	**8 943**	**246 723**	**66,73%**
Sous licence	31	66 601	**19,13%**	39	72 054	**20,54%**	54	69 189	**18,71%**
Marque propre	4 729	178 831	**51,37%**	6 056	168 689	**48,08%**	8 889	177 534	**48,02%**
Produits semi finis importés	**3 383**	**99 112**	**28,47%**	**1 113**	**105 596**	**30,10%**	**1 439**	**118 405**	**32,03%**
Echantillons livrés à soi même	4 480	4 700	**1,35%**	4 818	5 600	**1,40%**	4 722	5 935	**1,57%**
Remises commerciales	-	1107	**-0,31%**	-	1069	**-0,11%**	-	1357	**-0,33%**
TOTAL	**12 623**	**348 137**	**100,00 %**	**12 026**	**350 870**	**100,00 %**	**15 104**	**369 706**	**100,00 %**

Source : Promopharm S.A

La fabrication de produits sous licence ou sous marque propre concentre près des deux tiers (66,7%) des ventes en valeur, effectuées par la Société au cours des trois derniers exercices et s'élève à 246,7 M MAD en 2010. Les ventes des médicaments importés, en l'état semi-fini, constituent 32,0% du chiffre d'affaires global de Promopharm S.A.

- Stratégie commerciale de Promopharm S.A :

Promopharm S.A a misé sur un positionnement fort sur les maladies chroniques les plus répandues au Maroc (classes thérapeutiques ciblées de manière prioritaire par l'AMO et la RAMED), un mix produit fortement concurrentiel, une large gamme de produits notamment des médicaments de 1ère nécessité et accessibles au plus grand nombre et ce au juste prix.

- **Principaux produits commercialisés**

Médicament	Classe thérapeutique	Forme	Laboratoire commetant	Nombre d'unités (2010)	CA 2008 (en KDH)	CA 2009 (en KDH)	CA 2010 (en KDH)	% du CA 2010	Var 08/10	Générique/ princeps	Origine
Brexin	Appareil locomoteur	Effervescent, suppositoire, comprimé sécable	Chiesi S.p.A	565 334	21 296	24 034	24 024	6,4%	12,8%	Génrique	Sous licence
Utrogestan	App génito-urinaire et hormones sexuelles	Comprimé vaginal	Besins International	361 013	17 135	18 497	19 859	5,3%	15,9%	Princeps	Représentation exclusive
Aureomycine	Organe des sens	Pommade ophtalmique	Promopharm	3 865 210	11 277	12 866	13 544	3,6%	20,1%	Génrique	Marque propre
Geprid	Appareil digestif métabolisme	Comprimé	Promopharm	251 664	7 972	12 006	12 681	3,4%	59,1%	Générique	Marque propre
Butovent[18]	Appareil respiratoire	Spray, sirop, comprimé	Promopharm	517 036	11 795	11 892	11 375	3,0%	-3,6%	Génrique	Marque propre/Représentation exclusive
Dermofix	Antimycosique	Crème, comprimé vaginal, solution poudre	Ferrer	204 910	9 015	9 769	10 815	2,9%	20,0%	Princeps	Semi représentation exclusive
Zolam	Appareil digestif métabolisme	Comprimé sous blister	Promopharm	231 193	10 060	10 757	10 319	2,7%	2,6%	Générique	Marque propre
Omepral	App digestif métabolisme	Comprimé sous blister	Promopharm	153 647	13 424	12 436	9 942	2,6%	-25,9%	Générique	Marque propre
Esac	App digestif métabolisme	Gélule	Promopharm	140 693	-	-	9 477	2,5%	-	Générique	Marque propre
Clenil fort	Appareil respiratoire	Spray, comprimé, gel	Chiesi S.p.A	135 180	7 626	7 101	7 809	2,1%	2,4%	Générique	Représentation exclusive
Fenac	Appareil locomoteur	Suppositoires	Promopharm	292 831	5 401	6 294	6 368	1,7%	17,9%	Générique	Marque propre

[18] Butovent est un produit fabriqué et importé (forme spray) par Promopharm S.A

Divarius	Anti dépresseur	Comprimé	Chiesi S.p.A	72 331	5 408	6 155	6 342	1,7%	17,3%	Générique	Sous licence
Floximat	Anti infectieux	Comprimé	Promopharm	95 252	6 805	6 310	6 123	1,6%	-10,0%	Générique	Marque propre
Fluibron	Antitussifs	Sirop, sachets	Chiesi SpA	276 468	6 954	8 855	6 038	1,6%	-13,2%	Générique	Représentation sous licence
Liometacen	Appareil locomoteur	Injections	Chiesi S.p.A	139 028	5 809	6 135	6 020	1,6%	3,6%	Générique	Représentation exclusive
CA Total principaux produits					**139 977**	**153 108**	**160 737**	**42,7%**			

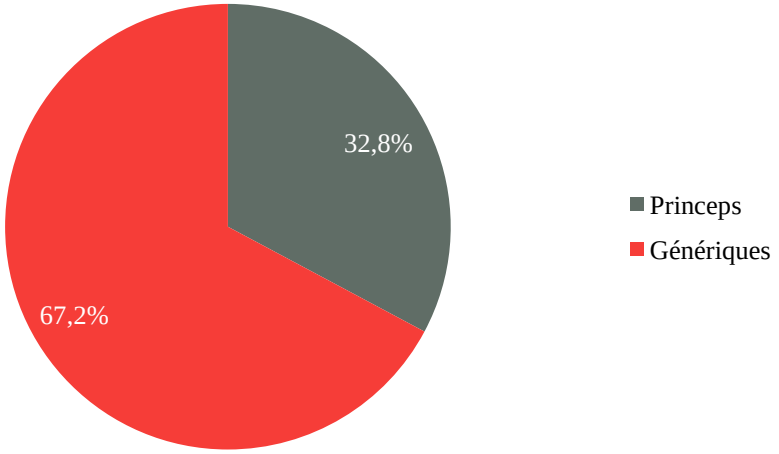
Source: Promopharm S.A.

La baisse des ventes de Butovent est expliquée par le lancement de nouveaux génériques appartenant à la même classe thérapeutique.

Omépral a également connu une baisse de ses ventes sous l'effet de lancement de 3 produits génériques. Aujourd'hui, la société compte plus d'une dizaine.

Quinze produits de Promopharm S.A. lui permettent de réaliser 42,75% de son chiffre d'affaire en 2010. L'essentiel de ces produits appartiennent soit à Promopharm S.A. soit à son partenaire Chiesi. Cette répartition du chiffre d'affaires sur 15 produits limite le risque de dépendance de l'activité de Promopharm S.A. à l'égard d'un produit ou d'un groupe réduit de produits.

- **Part des produits génériques versus princeps en 2010**



Source: Promopharm S.A.

Promopharm S.A. détient un portefeuille de produits où les génériques représentent une forte proportion (67,2%) par rapport aux princeps (32,8%). Cette segmentation des produits est importante pour Promopharm S.A., dans la mesure où la demande locale s'orientera de plus en plus vers les génériques afin de répondre aux objectifs du gouvernement d'accroître la couverture de santé de la population marocaine.

- **Produits Promopharm dans les principales classes thérapeutiques**

Principales classes thérapeutiques	Principaux produits	Total CA Maroc en KDH (2010)[19]	Var 09/10	CA des produits Promopharm S.A. en KDH (2010)[20]	Pdm des produits Promopharm S.A. (en%)
Appareil locomoteur	Brexin Fenac Liometacen Riacen	387 313	3,1%	40 149	10,4%
Appareil anti ulcéreux	Zolam Omepral Esac Ranimat Ulcémat	244 306	14,9%	29 465	12,1%
Appareil antidiabétiques oraux	Géprid Glycémat Glidiabet Benclamid	121 204	1,3%	21 486	17,7%
Appareil respiratoire	Butovent Clénil fort Totifen	97 791	1,8-%	19 253	19,7%
Appareil génito urinaire et hormones sexuelles	Utrogestan Percutalgine	62 275	2,4%	21 234	34,1%
Dermatologie	Dermofix	137 916	2,4%	15 855	11,5%
TOTAL en K MAD		**1 050 805**		**147 442**	**14,0%**

Source: Promopharm S.A.

Promopharm S.A. détient une part de marché de 14% en valeur sur les six principales classes thérapeutiques sur lesquelles elle opère.

[19] « Total CA » représente l'ensemble du CA réalisé par Promopharm SA (incluant l'intégralité des produits, soit : les produits en marque propre, les produits en représentation exclusive et ceux sous licence) pour chaque classe thérapeutique mentionnée.

[20] « CA des produits Promopharm » représente le CA réalisé par les produits promopharm, soit en marque propre pour chaque classe thérapeutique mentionnée.

- **Segmentation des ventes par origine :**

Les ventes de Promopharm S.A., se concentrent essentiellement sur le marché privé marocain, représentant 77,7% du chiffre d'affaires de 2010. Le marché privé marocain est représenté par le marché privé grossiste d'une part et par le marché des cliniques et des officines d'autre part.

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09	% CA 2008	% CA 2009	% CA 2010
Marché Privé grossiste	250 938	271 160	273 304	8,1%	0,8%	71,1%	76,0%	72,7%
Officines et cliniques privées	9 359	15 816	18 685	69,0%	18,1%	2,7%	4,4%	5,0%
Total Marché privé spécialité (*)	**260 297**	**286 976**	**291 989**	**10,2%**	**1,7%**	**73,8%**	**80,4%**	**77,7%**
Etat	11 099	14 979	22 342	35,0%	49,2%	3,1%	4,2%	5,9%
Organismes Publics	7 500	11 236	13 953	49,8%	24,2%	2,1%	3,1%	3,7%
Etat et Organismes publics	**18 600**	**26 215**	**36 296**	**40,9%**	**38,5%**	**5,3%**	**7,3%**	**9,7%**
Dermo Cosmétique	28 000	30 545	33 168	9,1%	8,6%	7,9%	8,6%	8,8%
Export	36 540	1 534	2 318	-95,8%	51,1%	10,4%	0,4%	0,6%
Façonnage	2 500	3 201	3 511	28,0%	9,7%	0,7%	0,9%	0,9%
Total Autres activités	**67 040**	**35 280**	**38 997**	**-47,4%**	**10,5%**	**19,0%**	**9,9%**	**10,4%**
Services	**2 240**	**2 946**	**2 750**	**31,5%**	**-6,7%**	**0,6%**	**0,8%**	**0,7%**
Chiffre d'affaire hors échantillons	**348 176**	**351 418**	**370 032**	**0,9%**	**5,3%**	**98,7%**	**98,4%**	**98,4%**
Echantillons livrés à soi-même	**4 700**	**5 600**	**5 935**	**19,1%**	**6,0%**	**1,3%**	**1,6%**	**1,6%**
Chiffre d'affaire total	**352 877**	**357 017**	**375 967**	**1,2%**	**5,3%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

*Les produits de spécialité représentent les médicaments
Source: Promopharm S.A.

- **Marché Privé**

Les évolutions du chiffre d'affaires sur le marché privé grossiste spécialité sont étroitement corrélées à :

- ✓ La tendance globale observée sur le marché local et ;
- ✓ La commercialisation de nouveaux produits.

Il convient de préciser que le renforcement de l'activité sur ce marché est tributaire de la croissance organique du portefeuille de produits commercialisés, dans la mesure où les PPM, administrés par les autorités de tutelle sont quasiment figés depuis 1997 ; une seule augmentation de 2,5% ayant eu lieu en 2004.

Segmentation des ventes par grossistes

Les 7 premiers grossistes spécialité représentent 37,6% des ventes aux grossistes à fin 2010.

Grossiste	Groupe	2008	2009	2010	Var 09/10	% CA grossistes 2010	% dans CA global 2010
Soremed	Soremed	16 537	18 559	21 175	14,1%	7,7%	5,6%
GPM	Soremed	10 623	14 615	17 736	21,4%	6,5%	4,7%
Cooper pharma	Cooper Pharmaceuticals	17 091	17 538	16 394	-6,5%	6,0%	4,4%
Sophasale	Sophacentre	13 802	12 760	14 226	11,5%	5,2%	3,8%
Sophacentre	Sophacentre	12 141	9 716	11 125	14,5%	4,1%	3,0%
Sophanord	Sophanord	9 996	10 919	11 086	1,5%	4,1%	2,9%
Sorepha	Autre	11 346	13 062	10 957	-16,1%	4,0%	2,9%
Total		91 536	97 169	102 699	5,7%	37,6%	27,3%
Autres		159 402	173 991	170 605	-1,9%	62,4%	45,4%
Total grossistes		**250 938**	**271 160**	**273 304**	0,8%	**100,0%**	72,7%

Source: Promopharm S.A.

En raison des liens capitalistiques existant entre les différents grossistes, ces derniers forment des groupes des groupes dont l'évolution du CA réalisé avec Promopharm S.A et celle de leur contribution relative au chiffre d'affaires 2010 se présentent comme suit :

Groupe	2008	2009	2010	Var 09/10	% CA grossiste 2010	% dans CA global 2010
UGP	54 307	56 774	58 204	2,5%	21,3%	15,5%
Sophacentre	51 394	48 097	50 005	4,0%	18,3%	13,3%
Sophanord	34 837	40 509	39 732	-1,9%	14,5%	10,6%
Cooper Pharmaceuticals	37 519	39 593	37 847	-4,4%	13,8%	10,1%
Soremed	27 160	33 174	38 911	17,3%	14,2%	10,3%
Sophaca	16 750	17 269	11 971	-30,7%	4,4%	3,2%
Autres	28 971	35 744	36 634	2,5%	13,4%	9,7%
Total	**250 938**	**271 160**	**273 304**	**0,8%**	**100,0%**	**72,7%**

Source: Promopharm S.A.

Ainsi, l'éclatement des ventes par groupes de distributeurs permet à Promopharm S.A. d'envisager sereinement ses relations avec ses clients.

- **Marché public**

La Société est l'un des principaux fournisseurs des hôpitaux publics marocains et des Forces Armées Royales, grâce à la diversité de ses produits et à la compétitivité de ses prix au niveau des appels d'offres auxquels elle participe. Promopharm S.A. occupe une position de leadership et/ou de fournisseur exclusif sur divers produits essentiels à la pathologie nationale.
Le portefeuille annuel d'adjudication de la Société est marqué par une forte stabilité. Ainsi, les évolutions de chiffre d'affaires d'un exercice à l'autre proviennent essentiellement des décalages

observés au niveau des émissions des Ordres de Service (OS). Ces décalages, d'ordres administratifs, sont induits par des considérations budgétaires.

	CA (KMAD) 2008	CA (KMAD) 2009	CA (KMAD)2010	Var 09/10
Marché appels d'offre publics	11 099	14 979	22 342	49,1%
Organismes publics	7 500	11 236	13 953	24,2%
Total en M MAD	**18 600**	**26 215**	**36 296**	**38,5%**

Source: Promopharm S.A.

- **Dermopharmacie**

	CA 2008 (KDH)	CA 2009 (KDH)	CA 2010 (KDH)	Var 09/10
Dermopharmacie	28 000	30 545	33 168	8,6%

L'activité "dermopharmacie" qui compte pour 8,8% du chiffre d'affaire en 2010, représente l'importation, la distribution et la promotion de marques prestigieuses de cosmétiques médicalisées françaises.

Cette activité a démarré chez Promopharm milieu des années 1990 par l'introduction de la gamme LIERAC (Groupe Alès Paris) puis par l'introduction progressive des autres marques du groupe Alès (PHYTO, PHYTOSPECIFIC, PHYTOCOLOR), de la gamme des laboratoires ARKOPHARMA puis NOREVA LED. Il s'agit de produits cosmétiques haut de gamme (crèmes solaires, crèmes anti tâches, traitements anti vieillissement..., traitements anti chute des cheveux, shampoings traitants, soins de coloration) ainsi que de compléments alimentaires.

Pour ce Promopharm s'appuie spécifiquement pour cette activité sur une équipe de 15 personnes comprenant des délégués médicaux et pharmaceutiques et des conseillères beauté.

- **Export**

2008 Volume en unités	CA 2008 en KMAD	2009 Volume unités	CA 2009 en KMAD	2010 Volume unités	CA2010 en KMAD	Var CA 09/10	% du CA 2010
3 057 336	**36 540**	**149 398**	**1 534**	**126 134**	**2 318**	**51,1%**	**0,6%**

Les ventes export représentent 0,6% du chiffre d'affaire 2010 de Promopharm S.A. contre 10,4% en 2008. Cette baisse substantielle est notamment due à la chute des exportations en Algérie en 2009 (retrait du produit phare qui était exporté (Ranimat). Ainsi, les ventes passent de 36,5 M MAD en 2008 à 2, 3 M MAD en 2010.
Les produits Prompharm SA sont principalement exportés Algérie, au Liban et en Afrique subsaharienne. Actuellement, Promopharm S.A ne dispose d'aucun enregistrement au niveau international.

- **Façonnage**

2008 Volume en unités	CA 2008 en KDH	2009 Volume en unités	CA 2009 en KDH	2010 Volume en unités	CA 2010 en KDH	Var CA 09/10	% du CA 2010
238 132	**2 500**	**644 553**	**3 201**	**1 374 156**	**3 511**	**9,7%**	**0,9%**

Les activités de façonnage, qui consiste à la production de médicaments pour le compte d'autrui, évoluent de manière croissante au cours des trois dernières.

- **Services**

CA 2008 en KDH	CA 2009 en KDH	CA 2010en KDH	Var CA 09/10	% CA 2010
2 240	**2 946**	**2 750**	**-6,7%**	**0,7%**

Les activités de services qui consiste en la location de locaux pour la promotion ou d'espace de stockage, représente 0,7% du chiffre d'affaire de la société en 2010.

V.6. Organisation

V.6.a. Moyens de productions

V.6.a.1. Site de production

- **Description des sites de productions**

Promopharm S.A. dispose d'un site de production de 20 380 m², dont 15 200 m² couverts. L'usine se trouve dans la zone industrielle de Had Soualem, facilement accessible grâce à une autoroute, et suffisamment proche du port de Casablanca et de l'aéroport Mohammed V pour optimiser la circulation des marchandises. L'unité de production de Promopharm S.A. comporte les installations suivantes :

Bâtiments	Superficie	Affectation
Magasin M1	2000 m²	Stockage des matières premières et des articles de conditionnement, pesées et fractionnements, chambre froide
Magasin M2	2000 m²	Stockage de produits finis, distribution. Les opérations de vente et de distribution se font au niveau de ce magasin.
Magasin M3	600 m²	Stockage de produits finis en atmosphère contrôlée (humidité-température)
Unité de production P1- RDC	2700 m²	Fabrication, répartition et conditionnement des formes solides, des formes liquides non stériles et des formes pâteuses, conditionnement général
Unité de production P2 – RDC	1500 m²	Fabrication et répartition des solutés injectables, fabrication et répartition des ampoules buvables
Unité de production P2 – 1er étage	1500 m²	Fabrication des produits secs et des produits effervescents, conditionnement des solutés injectables
Unité de production P2 – 2ème étage	1500 m²	Stockage, fabrication, répartition et conditionnement des produits contenant des pénicillines (formes orales et formes stériles)
Administration & social	1100 m²	Ensemble de bureaux pour les services administratifs (direction, comptabilité, achats, stocks, méthodes, informatique, personnel) et réfectoire
Annexes techniques	500 m²	Atelier de maintenance et dépendances (fluides, vapeur, gaz, traitement de l'air, traitement de l'eau …)
Archives	400 m²	Stockage des documents et local pour échantillothèque
Laboratoire de contrôle	400 m²	Locaux pour les contrôles chimiques, physiques et microbiologiques

Source: Promopharm S.A.

Par ailleurs, un terrain de 3.020 m², accueille un bâtiment de bureaux de 1.000 m² construit en 2007. Ces espaces de bureaux sont loués à la société Promoplus, en charge de la promotion exclusive des produits du groupe sur tout le territoire du Maroc et de l'ensemble des spécialités pharmaceutiques commercialisées (modèles hospitaliers non inclus.)Promoplus est en charge de l'encadrement de la force de vente, l'élaboration et contrôle d'exécution des plans marketing, préparation et animation des réunions de cycle, formation des délégués médicaux sur le terrain, frais d'agence et d'impression du matériel promotionnel, opérations de relations publiques, du contrôle et suivi de stock chez les grossistes répartiteurs et du contrôle de la disponibilité physique des produits Promopharm dans les

officines. En contre partie, Promoplus reçoit une rémunération de ses services en pourcentage du chiffre d'affaires mensuel à destination des grossistes réalisé par le laboratoire.
Tous les locaux bénéficient d'un traitement de l'air (température, humidité, filtration et propreté), adapté aux besoins des activités qui s'y déroulent. Ces bâtiments sont construits avec les matériaux compatibles avec la production pharmaceutique (entretien et nettoyage faciles, protection des produits, etc.)

Les accès aux locaux de production sont tous contrôlés et se font au travers de zones d'échange où le personnel ou les visiteurs revêtent des tenues adaptées aux locaux à visiter. Pour les ateliers de fabrication des produits à base de pénicilline, l'accès se fait via des douches à air pour éviter les risques de contaminations croisées.

- **Capacité de production**

La capacité de production de Promopharm S.A. au 31 décembre 2010, se décline comme suit :

Forme galénique	Process	Capacités annuelles
Formes orales solides	Granulation	300 T (tonnes)
Effectif MOD : 39 pers	Compression	500 M (million)
	Sachets	15 M
	Gélules	70 M
	Blisters	60 M
	Tubes/Piluliers	8 M
Formes injectables	Mélange	Fab :110 000 L (litres)
Effectif MOD : 15 pers	Remplissage	Ampoules : 20 M
		Flacons : 7 M
Formes pateuses	Mélange	Fab : 265 T
Effectif MOD : 8 pers	Remplissage	Tubes : 13 M
		Suppositoires : 8 M
Formes liquides :		
Effectif MOD : 12 pers	Mélange	Fab : 800 000 L
	Remplissage	Flacons : 6 M
		Ampoules : 18 M

Source: Promopharm S.A.

- **Systèmes de traitement de l'air**

Tous les ateliers de production bénéficient d'un traitement de l'air garantissant la mise à disposition d'un environnement conforme à la nature des produits à fabriquer. Trente centrales de traitement de l'air sont disponibles sur le site et fonctionnent en permanence.

Pour les formes solides, et en raison du risque d'empoussièrement, les zones sont maintenues en pression négative par rapport aux zones avoisinantes. Les centrales de ces zones sont munies de plusieurs étages de filtration, le dernier garantissant une efficacité de 99,99%.
Pour les ateliers exigeants un air sec (humidité inférieur à 25%), les centrales sont reliées à des groupes de déshydrateurs.

Pour les formes liquides et pâteuses, les zones sont maintenues en pression positive par rapport aux zones avoisinantes, et les centrales munies de filtres permettent de distribuer de l'air propre avec une efficacité de 99,99%.

Pour les formes stériles, les locaux sont maintenus en pression positive avec une cascade de pression du local le plus propre (salle blanche stérile pour la répartition) vers les autres locaux. Ici encore des filtres directement situés en sortie des bouches de soufflages permettent de souffler un air stérile.
La température est partout maintenue entre 20° et 22° et l'humidité est maintenue entre 45% et 65%, sauf dans le cas des formes sèches. Selon la nature des activités, le taux de renouvellement de l'air est généralement de 15 à 25 volumes par heure.

Les différentes centrales de traitement de l'air sont gérées par ordinateur, grâce à un logiciel de gestion technique centralisée, qui permet de suivre tous les paramètres (température, humidité, etc.). Le système permet en outre d'enregistrer toutes les données, signale les valeurs hors normes ainsi que les pannes, ce qui facilite le déroulement des opérations de qualification.

Les magasins et les différentes zones techniques sont équipés d'extractions et de systèmes de ventilation garantissant une ambiance saine.

- **Système de traitement de l'eau**

L'eau de ville est entreposée dans un réservoir de 50 000 litres où elle est traitée avec des agents chimiques désinfectants. Après une première filtration sur filtre à sable puis filtre à charbon, permettant d'éliminer les plus grosses particules et de réguler le taux de chlore, cette eau est filtrée sur des filtres de porosité 10 µ.

A l'issue de cette étape, l'eau est traitée sur des adoucisseurs qui permettent d'abaisser sa dureté à environ 0°f. L'eau adoucie passe ensuite sur un filtre lenticulaire afin d'éliminer les matières colloïdales qui s'y trouvent encore. Par la suite, l'eau passe à travers une batterie de filtres allant jusqu'à une porosité de 0.22 µ, avant de subir un traitement par double osmose inverse puis une électrodéionisation permettant d'obtenir une eau d'une conductivité répondant aux exigences pharmaceutiques. L'eau obtenue est ensuite stockée dans une cuve d'une capacité de 6000 litres, permettant de réguler les pics de consommation dans une journée. Lors de ce stockage, l'eau est désinfectée grâce à un générateur d'ozone par électrolyse de membrane permettant de respecter les recommandations des Pharmacopées Européenne et Américaine autant en germes qu'en Carbone Organique Total.

Avant distribution, l'ozone est détruit par des rayonnements UV fournis par une batterie de 4 lampes germicides. L'eau est acheminée vers différents points d'utilisation par une boucle en inox d'une longueur totale de 750 mètres. Toutes les vannes de puisage sont munies de membranes et ont un volume très faible (<6d), évitant ainsi les volumes morts.

L'eau purifiée obtenue est conforme aux exigences de USP et de la Pharmacopée Européenne :

- ✓ Conductivité : <1,3 µS/cm à 25° ;
- ✓ COT : < 0,5 ppm ;
- ✓ Microbiologie : < 100 UFC par ml.

- **Système sanitaire**

Promopharm S.A. a mis en place des procédures détaillées et des spécifications pour le nettoyage des locaux et des machines, les agents de nettoyage à utiliser, leurs concentrations, leur efficacité en fonction des produits à éliminer, les méthodes d'utilisation et leur fréquence.

Les agents de nettoyage des locaux sont changés périodiquement et des recherches de traces sur les eaux de rinçage après nettoyage des équipements, sont effectuées de façon systématique.

Toutes les opérations de production sont exécutées en respectant un système documentaire très strict indiquant les précautions et les marches à suivre, et permettant d'assurer la traçabilité des opérations effectuées.
Un ensemble d'environ 500 procédures écrites permet par ailleurs de gérer tous les domaines :

- ✓ Réceptions et livraisons ;
- ✓ Flux ;
- ✓ Habillement ;
- ✓ Codifications ;
- ✓ Stockages ;
- ✓ Retraitement ;
- ✓ Réincorporations ;
- ✓ Gestion des anomalies ;
- ✓ Nettoyages.

Toute déviation par rapport aux règles préétablies est enregistrée pour enquête, décision et suivi sous l'autorité du service Assurance Qualité Pharmaceutique.

V.6.a.2. Entretien

Le service de maintenance a pour charge l'entretien de l'ensemble des installations et des équipements du site.

Une équipe de 6 techniciens spécialisés s'occupe de l'entretien des machines et des équipements de production (réparations, réglages, changements de formats, entretien préventif, etc.). Une deuxième équipe est en charge notamment de la gestion des systèmes de traitement de l'air, de traitement de l'eau, de production de la vapeur industrielle, production d'air comprimé, et de la gestion des fluides.
La première mission de ces équipes est de mettre à la disposition des utilisateurs les moyens techniques nécessaires pour la réalisation des opérations de production.

Une planification rigoureuse des tâches de ces équipes est nécessaire pour éviter tout retard de la production et tout arrêt prolongé des ateliers.

Des procédures sont disponibles pour toutes les opérations de maintenance, décrivant les opérations à réaliser, leur fréquence et les résultats à atteindre. Toutes les interventions sont notées dans des registres qui permettent de retracer la vie des équipements (Log book).

L'attention du personnel de maintenance est, en permanence, appelée sur la nécessité de respecter les règles GMP afin d'éviter tout risque de contamination ou de dégradation des produits lors de leurs interventions.

Certaines opérations d'entretien spécialisé sont effectuées par des sociétés externes dans le cadre des contrats d'entretien qui les lient à Promopharm S.A..

Afin de minimiser les interventions de maintenance curative qui perturbent la bonne marche des opérations, un programme de maintenance préventive est mis en place permettant aux services ordonnancement et maintenance de planifier les interventions.

V.6.a.3. Système qualité

Promopharm S.A mise sur la qualité, c'est dans ce sens qu'elle a été certifiée ISO 9001 en 2009. La politique de certification de la société est axée autour des axes suivants :

- ✓ Développer des produits pharmaceutiques et assurer leur conformité règlementaire pour l'obtention puis le renouvellement de leurs AMM selon les exigences et textes en vigueur ;

- ✓ Planifier et mettre en place un système de management de la qualité
  - Engagement de la direction
  - Planification et mise en œuvre de programme de validation, qualification, maintenance, étalonnage et d'un plan d'action d'améliorations ;
  - Mise en place d'une approche processus surveillée, mesurée et analysée par des indicateurs pertinents.

- ✓ Répondre aux exigences des bonnes pratiques de fabrication
  - Mise en place d'un système documentaire clair et adapté
  - Gestion et sécurisation de l'information
  - Approvisionnement en matières premières et articles de conditionnement auprès de fournisseurs agrées et évalués dans le temps
  - Fabrication de produits dans les règles de l'art, répondant aux exigences de qualité, de sécurité et d'efficacité
  - Contrôle de nos produits à toutes les étapes des différents processus et maîtrise des non conformités
  - Mise en place d'un système de rappel de lot prouvé efficace

- ✓ Développer les compétences des collaborateurs par :
  - La formation initiale et continue
  - La promotion de la communication interne

- ✓ Assurer l'amélioration de l'efficacité du système par une évaluation périodique au travers
  - Des revues de direction
  - Des revues de processus
  - Des audits internes
  - De la maîtrise des anomalies et du produit non-conforme
  - De la mise en place d'actions correctives et préventives
  - De la maîtrise des changements

- ✓ Répondre aux exigences de nos clients par
  - La mise à disposition permanente de produits de la qualité requise
  - Une écoute permanente
  - Une rationalisation du traitement des réclamations
  - Une gestion efficace des retours
  - Un système de mesure de satisfaction des clients

- **Organisation général**

Promopharm S.A. dispose d'une organisation qualité incluant divers services :

- ✓ Contrôle qualité : en charge des opérations de prélèvement, d'échantillonnage et de contrôle des intrants reçus, du contrôle des produits fabriqués ou importés, des validations des méthodes d'analyses et du suivi de stabilité. Ce service emploie actuellement 23 personnes dans les laboratoires de contrôles chimiques, physiques et microbiologiques ;

- ✓ Assurance qualité pharmaceutique : en charge notamment des audits, des auto-inspections, des réclamations, du suivi de problèmes de qualité, de la libération des produits finis, de la gestion du système documentaires. Ces activités sont exercées par 3 personnes encadrées par un pharmacien ;
- ✓ Assurance qualité technique : assure les qualifications et les validations, les contrôles de l'environnement, la métrologie, les formations, etc. Il est dirigé par pharmacien et emploie 6 personnes.

- **Contrôle qualité**

Les principales missions du contrôle qualité sont les suivantes :

- ✓ Prélèvement et échantillonnage des matières premières, des articles de conditionnement, des en cours de production et des produits finis ;
- ✓ Analyse des échantillons prélevés ou reçus des différents ateliers de production ;
- ✓ Saisie des résultats obtenus au niveau d'une application informatique et édition des certificats d'analyse ;
- ✓ Transmission de toutes les données à l'assurance qualité pharmaceutique pour compléter le dossier de lot avant libération.

Le contrôle qualité opère par ailleurs toutes les analyses concernant les suivis de stabilité et le contrôle de l'environnement.

Promopharm S.A. utilise, pour la gestion des différentes données analytiques, une application informatique, qui permet d'avoir un système de quarantaine informatique, interdisant toute utilisation d'une matière ou d'un article non libérés ou la vente d'un produit fini non libéré.

Les contrôles des matières premières et des articles de conditionnement se font selon les spécifications figurant dans les dossiers d'enregistrement et dans les pharmacopées en vigueur (E.P, B.P ou U.S.P).
Les contrôles des produits finis se font conformément aux spécifications figurant dans les dossiers d'AMM déposés au Ministères de la Santé.

- **Assurance qualité**

Le développement du système qualité de Promopharm S.A. s'appuie d'abord sur une politique de formation et de sensibilisation de l'ensemble du personnel.

L'assurance qualité effectue en moyenne chaque année une dizaine d'auto-inspections, dans les différents services et en présence des responsables concernés. Les fournisseurs locaux sont suivis avec un système d'audit.

Les libérations de lots se font après examen détaillé et évaluation des dossiers de lots reçus ; ces libérations se font après examen et vérification des éléments suivants :

- ✓ Matières premières et articles de conditionnement mis en œuvre ;
- ✓ Equipements et procédés utilisés (toutes les opérations sont documentées et signées) ;
- ✓ Réconciliation de toutes les données, notamment avec celles figurant dans le système informatique, et vérification des rendements ;
- ✓ Vérification du dossier de contrôle et de la conformité des résultats obtenus.

Les contrôles de l'environnement permettent, grâce aux analyses effectuées sur les échantillons de l'air prélevé, de s'assurer que les conditions opératoires sont conformes aux exigences énoncées pour chaque catégorie de produits.

- **Qualification, Validation et Calibrage**

Ces opérations sont résumées et suivies grâce à un plan général (QMP pour les qualifications et VMP pour les validations). Ces plans fixent les dates des opérations à effectuer, leur fréquence et les opérations à renouveler. Depuis 1999, Promopharm S.A. a procédé à l'acquisition d'un ensemble d'équipements afin de pouvoir effectuer de façon autonome les opérations de qualification de ses équipements, ce qui lui a permis de réduire sa dépendance vis-à-vis des organismes extérieurs.

Les opérations de calibrage régulier du petit matériel tel que les balances, les thermomètres, les hygromètres sont effectuées selon un programme annuel, par un personnel spécialisé, afin de garantir de façon permanente le bon fonctionnement de ces équipements et la fiabilité des mesures obtenues. Certaines interventions de calibrage sont effectuées par des sociétés externes agréées fournissant des certificats.

- **Auto-inspections**

Le système d'audit interne fonctionne essentiellement sous forme d'auto-inspections régulières de toutes les opérations pharmaceutiques se déroulant sur le site. Le responsable de l'assurance qualité pharmaceutique est en charge de ces opérations. Il les réalise selon un programme annuel pré-établi, en collaboration avec les responsables des départements concernés.

Le Code de Bonnes Pratiques de Fabrication européen a été adopté par le Maroc, suite à la circulaire du Ministère de la Santé Publique sur les BPF n° 36 DRC du 31/09/1995, comme référentiel de base pour le suivi de la qualité pharmaceutique. Il est donc utilisé comme outil de base pendant les audits internes. Toutes les activités qui ont un rapport ou un impact sur la qualité sont observées attentivement et font l'objet après l'inspection d'un rapport et d'un plan d'actions correctives suivi par le responsable de l'assurance qualité pharmaceutique.

- **Distribution**

Les accès au magasin de distribution sont sécurisés et seul le personnel concerné par cette activité, est autorisé à accéder à cette zone. Le magasin de distribution reçoit des produits finis en quarantaine, en attente de libération. Le système informatique assure une gestion automatique du statut des différents produits. Le magasin est ventilé, ce qui permet un stockage dans des conditions de température en conformité avec les exigences des produits.

- **Polices d'assurances**

Le matériel et les produits de Promopharm S.A sont couverts par les polices d'assurances suivantes :

- ✓ Incendie ;
- ✓ Responsabilité Civile produits ;
- ✓ Tous Risques informatiques ;
- ✓ Pertes d'exploitation ;
- ✓ Marchandises Transportées ;
- ✓ Automobiles.

- **Gestion des déchets**

Les déchets pharmaceutiques, souvent très toxiques, font l'objet d'une réglementation stricte en terme de stockage et de destruction.

En effet, la loi 28-00 de l'année 2006, relative à la gestion des déchets et à leur élimination, fixe les modalités de détention, de collecte et de transport des matières et produits avariés ou détériorés en vue de leur destruction.
Cette loi a pour objectif de prévenir et de protéger la santé de l'homme, la faune, la flore, les eaux, l'air, le sol, les écosystèmes, les sites et paysages et l'environnement en général contre les effets nocifs des déchets. A cet effet elle vise :

- ✓ La prévention de nocivité des déchets et la réduction de leur production ;
- ✓ L'organisation de la collecte, du transport, du stockage, du traitement des déchets et de leur élimination de façon écologiquement rationnelle ;
- ✓ La valorisation des déchets par le réemploi, le recyclage ou toute autre opération visant à obtenir, à partir des déchets, des matériaux réutilisables ou de l'énergie ;
- ✓ La planification nationale, régionale et locale en matière de gestion et d'élimination des déchets ;
- ✓ L'information du public sur les effets nocifs des déchets, sur la santé publique et l'environnement ainsi que sur les mesures de prévention ou de compensation de leurs effets préjudiciables ;
- ✓ La mise en place d'un système de contrôle et de répression des infractions commises dans ce domaine.
- ✓ En ce sens, Promopharm S.A se soumet rigoureusement à la loi et dispose de procédures de destruction et de stockage bien établies.
- ✓ Les différents déchets générés par Promopharm S.A sont réceptionnés par les agents des services généraux et sont triés comme suit :
- ✓ Les emballages recyclables sont déchiquetés et mis en balles avant leur recyclage ;
- ✓ Les autres déchets soumis à la destruction telle qu'elle est stipulée par la réglementation sont triés par type et nature et sont entreposés dans des locaux spécialement conçus à cet effet, en vue de leur destruction. En accord avec les services d'hygiène, les destructions se font dans les fours des cimenteries. Un procès-verbal des destructions est alors émis par les autorités compétentes.

Retours

Il s'agit des produits avariés non acceptés par le client. En effet, certains produits peuvent subir des détériorations lors de leur livraison ou encore avoir été stockés trop longtemps chez le grossiste jusqu'à péremption. Ces retours subissent le cas échéant une opération de retraitement. Dans le cas où le retraitement de ces produits n'est pas possible, notamment le cas des produits périmés, une demande de destruction est alors émise et ces déchets suivent alors le même circuit que les déchets émanant des ateliers.

Périmés

On entend par médicament périmé, tout produit dont la date limite d'utilisation est dépassée. Les périmés sont directement acheminés vers les zones de stockage des produits en attente de destruction. Les établissements pharmaceutiques de production peuvent détenir les médicaments périmés pendant un délai d'un an. La destruction a lieu en présence des organes compétents et selon les modalités d'usage.

Consommables de production

Il s'agit de tous les consommables avec les produits à différents stades de fabrication et de conditionnement tels que les gants, surchaussures, masques jetables. Ils sont évacués dans des sacs en plastiques fermés et incinérés sur place.

Déchets de travaux

Leur nature est particulière et liée à la nature des travaux effectués. Il peut s'agir de matériaux provenant d'ateliers démantelés, auquel cas ils peuvent être réutilisés après un nettoyage et/ou une décontamination. Les matériaux isolants tels que la laine de verre sont évacués vers les décharges publiques.

Evacuation des eaux usées

Les eaux rejetées sont essentiellement des eaux chlorées. Des fosses de dilution existent à la sortie de chaque collecteur central et servent à la neutralisation ou à la dilution des rejets.

Rejets d'air

L'air rejeté par les centrales de traitement de l'air ou les extracteurs agissant sur l'environnement de production, est dépoussiéré et filtré.

V.6.a.4. Le matériel

Implantation	Affectation	Equipements	Capacité
Stockage MPAC	Magasin M1	Rayonnages grande hauteur	2400 palettes
		Chariot élévateur mât triplex	2 tonnes
		Chariot élévateur mât triplex	2 tonnes
		Chambre froide	60 m^3
		Hotte à flux laminaire pour prélèvements	4 m^2
		Balances	0 à 4 kg
		Transpalettes (3)	500 kg
Préparation MPAC	Magasin M1	Hotte à flux laminaire pour pesées	10 m^2
		Hotte à flux laminaire pour pesées	10 m^2
		Hotte à flux laminaire pour préparation AC	6 m^2
		Balances (6)	0 à 150 kg
		Soudeuse de sacs	
Stockage Produits Finis	Magasin M2	Rayonnages grande hauteur	2400 palettes
		Chariot élévateur mât triplex	2 tonnes
		Transpalettes (2)	500 kgs
	Magasin M3	Chariot tri directionnel	
		Préparateur de commandes	
		Transpalettes	
		Centrale de traitement d'air	
		Groupe à eau glacée	
		Système de désenfumage	
		Chambre froide (+2 à +8°C)	20 m^2
Fabrication Formes solides	Production P1	Mélangeur horizontal	600 litres
		Mélangeur horizontal	150 litres
		Mélangeur Vertical	600 litres
		Séchoir à lit d'air fluidisé	200 kgs
		Granulateur humide	300 kg/h
		Granulateur Sec	300 kg/h
		Etuve de séchage sur plateaux	1 000 litres
		Remplisseuse de gélules	20 000 / h
		Presse à comprimer	150 000 / h
		Presse à comprimer	120 000 / h

Implantation	Affectation	Equipements	Capacité
		Presses à comprimer (3)	30 000 / h
		Turbine pelliculage	200 kg
		Turbine pelliculage	40 kg
		Remplisseuse poudres	1000 / h
Fabrication Formes sèches	Production P2	Mélangeur Vertical	600 litres
		Presse à comprimer	150 000 / h
		Remplisseuse de gélules	40 000 / h
		Remplisseuse flacons	2 500 / h
		Blistéreuses Alu/Alu (2)	5 000 / h
		Strippeuses (2)	1500 / h
		Ensacheuses (3)	1 000 / h
Conditionnement Formes solides	Production P1	Blistéreuse automatique	6 000 / h
		Blistéreuses -3	3 000 / h
		Ensacheuses -2	8 000 / h
		Encartonneuses (4)	4 000 / h
Fabrication et conditionnement Formes liquides	Production P1	Cuves de fabrication (2)	2 400 litres
		Remplisseuse de flacons	2 500 / h
		Sertisseuse de flacons	2 500 / h
		Etiqueteuse de flacons	2 500 / h
		Encartonneuse automatique	2 500 / h
		Cuves de fabrication (3)	300 litres
		Remplisseuses de flacons (2)	3 000 / h
		Boucheuse de flacons	3 000 / h
		Sertisseuse de flacons	3 000 / h
		Etiqueteuse de flacons	3 000 / h
	Production P2	Cuves de fabrication (2)	1 100 litres
		Remplisseuses d'ampoules (2)	5 000 / h
		Scelleuses d'ampoules (2)	5 000 / h
Fabrication et conditionnement Formes pâteuses à usage dermique	Production P1	Mélangeur planétaire	300 litres
		Réacteur	1200 litres
		Mélangeur planétaire	100 litres
		Remplisseuse de tubes	4 000 / h
		Cuves de stockage (2)	1200 litres
		Remplisseuse d'alvéoles	3 000 / h
		Remplisseuse d'ovules	2 000 / h
		Scelleuse d'alvéoles	3 000 / h
		Encartonneuse automatique	4 000 / h
Fabrication et conditionnement Formes pâteuses à usage ophtalmique	Production P1	Mélangeur planétaire	1 200 litres
		Encartonneuse automatique	4 000 / h
		Remplisseuse de tubes	4 000 / h

Implantation	Affectation	Equipements	Capacité
Fabrication et conditionnement Formes stériles	Production P2	Cuves de fabrication (3)	300 litres
		Unité de distillation	100 litres / h
		Générateur de vapeur pure	250 litres / h
		Autoclave vapeur industrielle	2 000 litres
		Autoclave vapeur pure	250 litres
		Remplisseuse d'ampoules	10 000 / h
		Mireuses automatiques (2)	18 000 / h
		Etiqueteuses automatiques (3)	6 000 / h
		Barquetteuse d'ampoules	4 000 / h
Fabrication et conditionnement Bêtalactamines orales	Production P2	Mélangeur Vertical	600 litres
		Mélangeur Horizontal	500 litres
		Remplisseuse de gélules	20 000 / h
		Presse à comprimer	30 000 / h
		Mélangeur planétaire	60 litres
		Etuve de séchage sur plateaux	500 litres
		Blistéreuse automatique	3 000 / h
		Remplisseuse de sachets	5 000 / h
		Remplisseuse flacons	3 000 / h
		Sertisseuse de flacons	3 000 / h
		Etiqueteuse de flacons	3 000 / h
		Douches à air (2)	
		Balances (5)	0 à 150 kgs
		Matériel IPC	
Fabrication et conditionnement Bêtalactamines injectables	Production P2	Laveuse de flacons	4 000 / h
		Remplisseuse de flacons	6 000 / h
		Sertisseuse de flacons	6 000 / h
		Boucheuse de flacons	6 000 / h
		Autoclave vapeur pure	800 litres
		Four de stérilisation	600 litres
Contrôle de Qualité	Laboratoire	Chaînes HPLC (10)	
		Dissolutest (4)	
		Chaîne CPG	
		Spectrophotomètre IR	
		Spectrophotomètre UV-Vis	
		Titrateur 2	
		Polarimètre 2	
		Potentiomètre	
		Viscosimètres (2)	
		Point de fusion	
		Etuves (3)	
		Enceintes climatiques (5)	
		Matériel CCM	
		Flux laminaire	

Implantation	Affectation	Equipements	Capacité
		Autoclaves (2)	
		Balances (7)	
Equipements techniques divers	Annexes	Postes transformateurs	2000 kva
		Groupe électrogène	650 kva
		Groupe électrogène	275 kva
		Onduleur	160 kva
		Onduleur	60 kva
		Chaudières (2)	2250 kg/h
		Compresseurs (5)	600 m^3/h
		Traitement eau	4 m^3/h
		Stockage azote	5 000 litres
		Stockage oxygène	5 000 litres
		Stockage propane	10 000 litres
		Centrales traitement air (14)	
		Groupe eau glacée (3)	
Divers	Transport	5 Véhicules	24 places
		Véhicule	12 places

Source: Promopharm S.A.

V.6.b. Processus de production

Les ateliers de production sont regroupés et organisés en fonction des formes galéniques qui y sont fabriquées. Ils sont identifiés par un étiquetage indiquant à tout moment les activités qui s'y déroulent. Chaque groupe d'ateliers est encadré directement par un agent de maîtrise qui supervise tous les actes pharmaceutiques qui s'y déroulent et veille au respect des normes, des procédures et des règles de traçabilité.

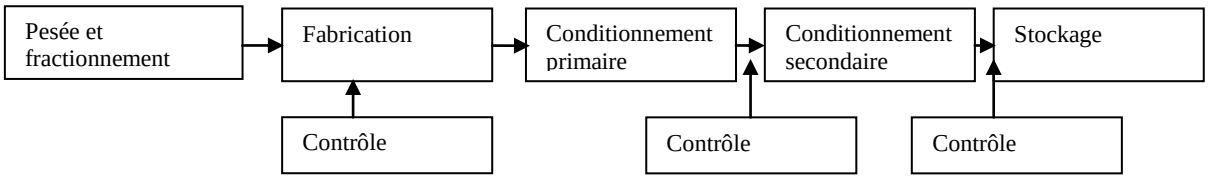
V.6.b.1. Procédés de fabrication

Les procédés de fabrication répondent à des cahiers des charges bien précis, formalisés dans des procédures spécifiques à chaque produit, disponibles sur les lieux de travail.

La stricte application des procédures est garantie par des enregistrements sur les dossiers de lot (traçabilité) et contrôlée à divers niveaux :

- ✓ Opérateur ;
- ✓ Agent de maîtrise ;
- ✓ Responsable de production ;
- ✓ Assurance qualité avant libération du produit fini.

Les principales étapes de production de Promopharm S.A. peuvent être énumérées comme suit:



Source : Promopharm SA

➢ **Pesée et fractionnement**

Cette étape consiste à peser les matières premières et à fractionner les articles de conditionnement qui vont être utilisés par la production. Ces produits sont ensuite livrés pour leur mise en œuvre.

Tout d'abord une étape de pesée et de préparation des matières premières pour chaque lot qui se fait sur ordre du Service de Planification dans une centrale attenante au magasin de stockage M1. Les matières préparées sont ensuite regroupées et livrées à chaque atelier, 24 heures avant la date prévue pour la fabrication. Ces matières sont vérifiées avant leur mise en œuvre (pesée, étiquetage, etc.) Un système d'identification des articles de conditionnements par code à barres a été mis en place en 2006. Ces codes sont lus de façon systématique grâce à des lecteurs installés sur les machines de conditionnement secondaire.

➢ **Fabrication**

Les matières premières subissent un traitement spécifique indiqué dans un protocole de fabrication précisant non seulement les différentes étapes du processus, mais également les conditions de température, de pression, de filtration d'air, de stérilisation, etc. à respecter.

▪ **Conditionnement primaire**

Le produit semi-ouvré obtenu est ensuite réparti dans son conditionnement primaire (en contact direct avec le produit) : Blisters ou piluliers pour les comprimés et gélules, flacons pour les sirops, tubes pour les pommades et ampoules pour les injectables et buvables.

▪ **Conditionnement secondaire**

Le produit semi-fini obtenu précédemment est emballé dans son conditionnement secondaire (sans contact avec le produit). Le produit est ainsi mis en étui et ensuite en carton. Celui-ci doit laisser apparaître clairement le nom du produit, son dosage et sa présentation, son prix, son numéro de lot et sa date de péremption.

▪ **Stockage**

Les lots de produits finis sont ensuite transférés en quarantaine au magasin de distribution, en attente de libération par le pharmacien responsable ou son délégué ; ils seront alors disponibles pour la vente.

Le cycle de production de Promopharm S.A. varie selon les produits et les formes galéniques à produire. Le processus de fabrication par forme se présente comme suit:

- **Formes solides**

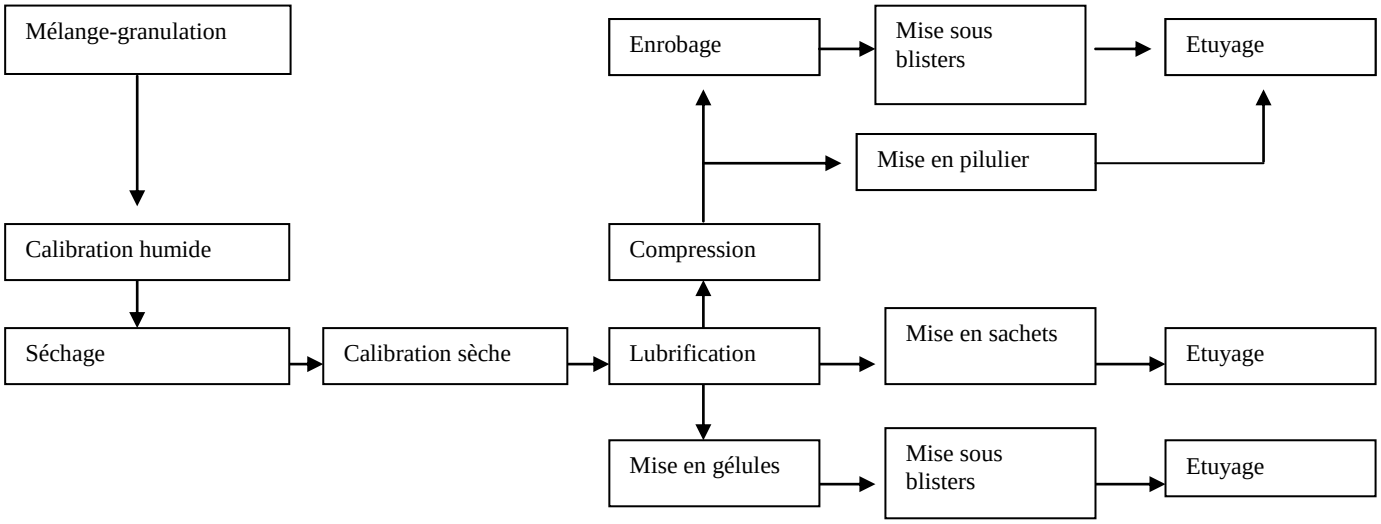
Les produits solides se présentent sous la forme de gélules, de comprimés ou de sachets.

Différents équipements de capacités différentes permettent d'adapter les tailles de lots aux besoins du marché :

- ✓ La répartition en gélules se fait sur des machines à compresso-doseurs.
- ✓ La répartition en sachets se fait sur des machines avec dosage par vis volumétrique.
- ✓ L'enrobage des comprimés se fait sur des machines à tambours perforés, par voie aqueuse ou organique selon les formules déposées.
- ✓ Promopharm S.A. dispose de machines de mise sous blisters Alu/ Alu, Alu/ PVC, Alu/PVDC.
- ✓ D'autres produits sont conditionnés en piluliers ou strips Alu/ PE.

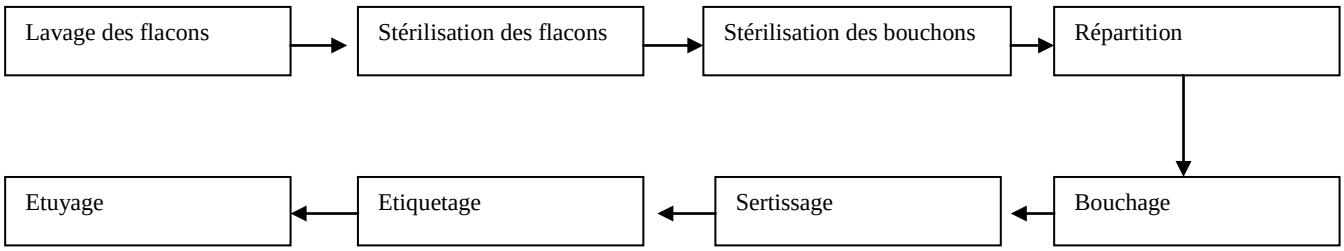
Dans tous les cas, le conditionnement primaire utilisé respecte les données du dossier d'AMM et les conclusions des études de stabilité.

Processus de fabrication des formes solides :



Source: Promopharm SA

Processus de fabrication des formes injectables :



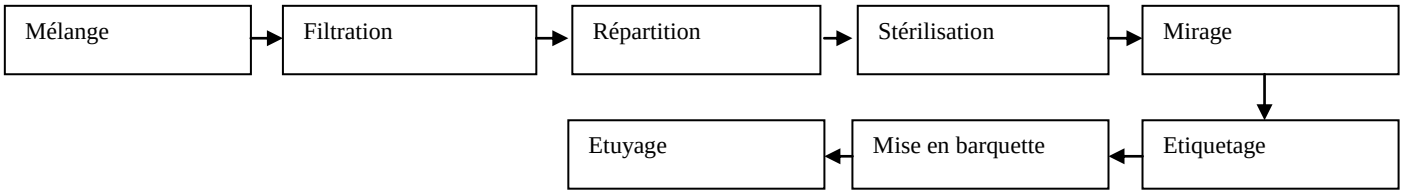
Source: Promopharm SA

- **Solutés injectables**

Pour les injectables et étant donné la nature des produits fabriqués (thermostables), Promopharm S.A. utilise des ampoules à col fermé. Ces produits sont fabriqués en salle blanche et les solutions obtenues sont filtrées sur filtres 0,2 µ. Enfin, la répartition est effectuée en milieu stérile sous hotte à flux laminaire.

Tous les produits subissent une stérilisation terminale par passage à l'autoclave (chaleur humide). Les cycles utilisés sont exécutés de façon automatique, avec édition de rapports, évitant ainsi les risques d'erreurs inhérents aux manipulations.

Processus de fabrication des solutés injectables :



Source: Promopharm S.A.

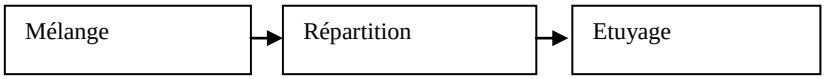
- **Formes pâteuses**

Trois chaînes de production sont spécialisées dans la fabrication de formes pâteuses comprenant les suppositoires, les pommades dermatologiques et pommades ophtalmologiques. Ces chaînes sont entièrement automatisées.

Processus de fabrication des suppositoires :

Source: Promopharm S.A.

Processus de fabrication des pommades :

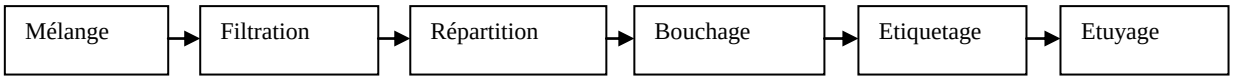


Source: Promopharm S.A.

- **Formes liquides**

Les formes liquides se présentent sous la forme de sirops, de gouttes et d'ampoules buvables. Les processus de fabrication des sirops et des gouttes sont identiques.

Processus de fabrication des sirops et des gouttes :



Source: Promopharm S.A.

Processus de fabrication des ampoules :

Source: Promopharm S.A.

Les quatre premières phases du processus de fabrication des ampoules sont automatisées alors que l'étuyage est réalisé manuellement.

En général, Promopharm S.A. essaie de privilégier des processus en ligne, sans rupture de charge, où les opérations se succèdent sans stockage intermédiaire. La plupart des équipements utilisés disposent d'automates permettant non seulement une automatisation des procédés, mais surtout une plus grande maîtrise des paramètres, leur mémorisation et l'enregistrement des données pour alimenter les dossiers de lots (traçabilité).

V.6.b.2. Documentation et processus

- **Gestion des documents :**

L'ensemble des documents utilisés au sein de Promopharm S.A. sont codifiés et gérés grâce à un système informatique facilitant leur identification et leur mise à jour.

Ce système est géré directement par le responsable de l'assurance qualité qui en assure la coordination et le suivi :

- ✓ Dossiers de pesées ;
- ✓ Fiches de fabrication ;
- ✓ Fiches de préparation ;
- ✓ Fiches de conditionnement ;
- ✓ Techniques de contrôle ;
- ✓ Procédures ;
- ✓ Instructions ;
- ✓ Protocole ;
- ✓ Rapports ;
- ✓ Enregistrements.

Une démarche homogène a été adoptée pour la rédaction, la révision, l'approbation et la distribution de la documentation. Les affaires réglementaires, le développement pharmaceutique, la production, l'assurance qualité, le contrôle qualité sont les principaux intervenants pour la rédaction de ces documents. Les originaux et les copies électroniques de tous ces documents sont archivés au niveau de l'assurance qualité. Lors de la diffusion de ces documents, une liste de destinataires est établie où chaque responsable accuse réception de son exemplaire. Les copies ne peuvent être faites que par le responsable du système documentaire avec l'approbation du responsable de l'assurance qualité.

Une procédure générale de rédaction des documents décrit de façon précise chaque type de document, la façon de le rédiger et sa validité avant révision.

- **Documentation en rapport avec la qualité des produits**

Chaque responsable dispose au sein de son service de la documentation nécessaire pour l'accomplissement des missions qui lui sont allouées :

- ✓ Spécifications du matériel utilisé au niveau de la maintenance et de la production ;
- ✓ Spécifications des appareillages de contrôle ;
- ✓ Spécifications pour l'achat des matières premières et des articles de conditionnement ;
- ✓ Procédures générales ;
- ✓ Instructions spécifiques ;
- ✓ Support de formation ;
- ✓ Cahiers de suivi ;
- ✓ Instructions en cas de déviation ou d'anomalies ;
- ✓ Documents de calibration ;
- ✓ Dossiers de lots ;
- ✓ Fiches de production.

- **Modalités pour les matières premières, les articles de conditionnement, les produits en vrac et les produits finis**

Les matières premières et les articles de conditionnement sont réceptionnés par rapport aux bons de commande relatifs, avec vérification à l'entrée du magasin de leur désignation, de leur code, de leur étiquetage, ainsi que des quantités reçues.

Après avoir été avisé, le laboratoire de contrôle effectue, selon les procédures en vigueur, un prélèvement par échantillonnage des produits reçus. Les règles des « Military Standard »[21] sont généralement appliquées pour les articles de conditionnement. Pour les matières premières, les prélèvements sont systématiques et les quantités prélevées doivent permettre d'effectuer au moins trois analyses complètes.

Des étiquettes indiquant clairement le statut des produits (prélevé, en quarantaine, accepté, refusé, à détruire) sont apposées sur les contenants.

[21] L'échantillonnage est réalisé en fonction de la taille du lot et du nombre de contenants conformément aux tables du Milatary standard. Il existe trois types d'échantillonnage : (i) l'échantillonnage simple : 1 seul échantillon par lot, (ii) l'échantillonnage double : 2 échantillons par lot ou (iii) l'échantillonnage multiple : plusieurs échantillons par lot. Les défauts rencontrés sont classés en : (i) défaut critique, (ii) défaut majeur ou (iii) défaut mineur. Les critères d'acceptation d'un contrôle sont fonction de l'échantillonnage et du nombre et type de défauts.

En dehors des produits inflammables ou des produits à garder en chambre froide pour lesquels des zones spécifiques sont allouées, les autres produits sont stockés de façon aléatoire. Les produits stupéfiants et psychotropes sont stockés dans des armoires métalliques doubles sécurisées.

Pour le prélèvement des produits en cours de production, une procédure « responsabilisante » a été mise en place depuis plusieurs années : les opérateurs de production effectuent par délégation du contrôle qualité, des prélèvements à intervalles réguliers, permettant ainsi à la fin des opérations de fabrication ou de conditionnement, de disposer d'un échantillon représentatif de la totalité du lot.

- **Contrôles en cours de fabrication**

Une procédure générale indique pour chaque catégorie de produits, la démarche qualité à suivre ; et notamment en terme de fréquence des contrôles, du type de contrôle à effectuer et des quantités à prélever. Tous les résultats des mesures effectuées doivent être enregistrés et renseignés dans des dossiers de lots. La procédure indique également les démarches à suivre en cas d'anomalie ou de constat de résultats hors normes. Les contrôles en cours de production sont opérés directement par le personnel de production et par celui de l'assurance qualité, ce qui permet d'effectuer des comparaisons et de s'assurer de la fiabilité de ces contrôles.

- **Conditionnement**

Les opérations de conditionnement sont effectuées en général en ligne avec les opérations de fabrication, ce qui signifie, sauf dans certains cas particuliers, que ces opérations sont réalisées avant la fin des contrôles à effectuer à chaque étape.

Le système de gestion informatique permet de procéder, en raison des sécurités qu'il offre, une gestion automatique des statuts des produits.
Les opérations de conditionnement sont réalisées en prenant les précautions nécessaires pour éviter tout mélange de produits. Plusieurs lignes de conditionnement sont équipées de lecteurs de codes à barres, permettant de déceler d'éventuels mélanges de produits ou d'articles.
Aucune ligne de conditionnement n'est autorisée à démarrer son activité si les procédures de vide de ligne n'ont pas été exécutées et les résultats de ces contrôles enregistrés et visés dans les dossiers de lots. Des spécimens des articles de conditionnement à utiliser sont visés et joints dans les dossiers. Toutes les opérations sont exécutées par rapport à des fiches de conditionnement.

Les mentions mobiles apposées sur les étiquettes et les étuis (prix, numéro de lot et date de péremption) sont préalablement vérifiées au moins par deux responsables, par rapport aux données standards et par rapport aux dossiers de lots.

- **Modalités pour les rebuts et les produits refusés**

Les matières, articles ou produits refusés, doivent faire l'objet d'un étiquetage approprié, indiquant clairement leur statut. Elles doivent être placées dans des zones spécifiques, en attente de leur destruction ou de leur retraitement éventuel pour les produits non-conformes.

- **Description de la politique générale pour la validation des procédés**

Les études de validation sont réalisées pour les procédés de fabrication et pour les procédés analytiques. Dans les deux cas, ces études sont exécutées, conformément à des procédures préétablies et approuvées par l'assurance qualité.

Les validations analytiques sont réalisées pour tout nouveau produit et en cas de modification des méthodes analytiques utilisées (améliorations, changement d'appareillage, adoption d'une nouvelle méthode). Les validations des procédés de fabrication sont réalisées en cas de modification

significative de la taille de lot, de l'utilisation de nouveaux équipements ou de nouveaux procédés d'une modification significative des paramètres de conduites du procédé.

Les résultats des études de validation sont compilés et présentés sous forme de rapports, qui sont présentés aux autorités de tutelle, pour justifier une demande de modification du contenu de l'AMM.

- **Description du système de libération des lots**

Après réalisation des différentes analyses prescrites par les dossiers d'AMM, le dossier de contrôle est vérifié et approuvé par le responsable du laboratoire et par le responsable du contrôle qualité.

L'utilisation des matières premières et des articles de conditionnement est soumise à un examen de conformité avec les prescriptions de l'AMM. En revanche, la libéralisation des lots de produits finis et leur mise en vente est assujettie à un contrôle approfondi.

De ce fait, l'acceptabilité de l'Assurance Qualité est soumise à deux niveaux de contrôle de conformité aux :

- ✓ Dossiers des autorisations de mise sur le marché l'environnement ;
- ✓ Respect de la veille réglementaire en vigueur au Maroc.

V.6.c. Approvisionnement

Pour les besoins de sa production, Promopharm S.A. consomme principalement des principes actifs, des excipients, ainsi que des articles de conditionnement primaires et secondaires.

La Société s'approvisionne en principes actifs auprès des établissements pharmaceutiques industriels pourvoyeurs de licences ou librement sur le marché international. Les prix d'achat de ces produits sont, généralement, évalués sur la base des prix spots[22]. Les excipients sont achetés principalement auprès de fournisseurs étrangers[23], tandis que les articles de conditionnement (Etuis, notices, cartons, tubes en aluminium) sont achetés sur le marché marocain auprès de fournisseurs de premier ordre.

- **Principaux fournisseurs de Promopharm SA :**

Fournisseurs 2010	Produits	Pays	Achats en M MAD	En % des achats
Merck export	Produits importés (infertilité et sclérose)	Allemagne	29 041	9,2%
Chiesi farmaceutici SPA	Produits importés, matières premières et produits semi finis	Italie	24 031	7,6%
Besins	Produits importés, matières premières et produits semi finis	Belgique	22 769	7,2%
Baselux	Granulés, matières premières, dossiers pharmaceutiques	Suisse	21 641	6,9%
Administration des douanes	Droits de douanes	Maroc	16 837	5,3%
Chemifin trade	Matières premières	Suisse	12 622	4,0%
Promoplus	Promotion médicale	Maroc	12 340	3,9%
Ajdir	Articles de conditionnement	Maroc	8 911	2,8%
Lierac	Cosmétiques importés	France	8 703	2,8%
Amcor	Plis en aluminium	Suisse	8 185	2,6%
Farmalac	Bouteilles, sucre, emballages	Maroc	7 797	2,5%
Manesty	Equipements	GB	7 268	2,3%
Chiesi France	Divers (produits importés)	France	7 156	2,3%
Negma	Cosmétiques importés	France	7 141	2,3%
Office national de l'électricité	Electricité	Maroc	6 263	2,0%
Interquim	Matières premières, produits importés	Espagne	6 105	1,9%
Phytosolba	Cosmétiques importés	France	5 800	1,8%
Alipharma	Matières premières	Suisse	4 300	1,4%
Ivax Pharmaceuticals	Médicaments	Irlande	4 281	1,4%
Arkopharma	Cosmétiques importés	France	3 498	1,1%
Total top 20 fournisseurs (dont fournisseurs d' immobilisations)			**224 689**	**70,2%**
Total fournisseurs			**315 515**	

Source: Promopharm S.A.

Dans le cadre de sa relation avec ses principaux fournisseurs, Promopharm S.A. s'engage, contractuellement, à s'approvisionner en matières premières, notamment pour certains principes actifs.

Les termes de paiement octroyés par les fournisseurs varient en fonction de l'origine de ces derniers. Ainsi les fournisseurs locaux accordent en moyenne 60 jours de délai de paiement à Promopharm

[22] Il s'agit des prix de référence sur le marché international (Londres et Rotterdam) à un instant t
[23] Les achats sont réalisés à près de 70% en Euros et 30% en USD

S.A., les fournisseurs étrangers lui octroyant 130 jours en moyenne. Près de 90% des achats réalisés auprès des fournisseurs étrangers sont réglés par des virements à vue et sans garantie, dénotant ainsi la qualité de signature de Promopharm S.A. auprès de ses fournisseurs étrangers.
En vue de se conformer aux dispositions légales en vigueur, stipulant l'obligation pour les producteurs pharmaceutiques de disposer d'un stock minimum réglementaire de 3 mois de chiffre d'affaires pour les produits finis et pour les matières premières, Promopharm S.A. a adopté une politique d'approvisionnement efficiente. En effet, les achats sont déterminés à l'aide d'un ERP (Adonix 3) implémenté depuis début 2006. Ainsi, sur la base des prévisions de ventes et des consommations sous-jacentes, le logiciel détermine les plans d'approvisionnement et d'achat des matières premières, les niveaux de stocks et les délais de livraison.

Politique d'approvisionnement de Promopharm SA :

Prévision des ventes PF	Contrôle des MP et AC	Planification des opérations
Stocks prévisionnels PF à date Taille des lots Stocks de sécurité	Livraisons Réceptions	Pesées et fractionnements
Calcul des besoins PF	Passation des commandes	Fabrications Conditionnement
Stocks prévisionnels MP et AC à date	Plan d'achats	Contrôle sur PF
Plan d'approvisionnement	Emballage fournisseurs Coûts commandes et livraison Délais de livraison	Ventes

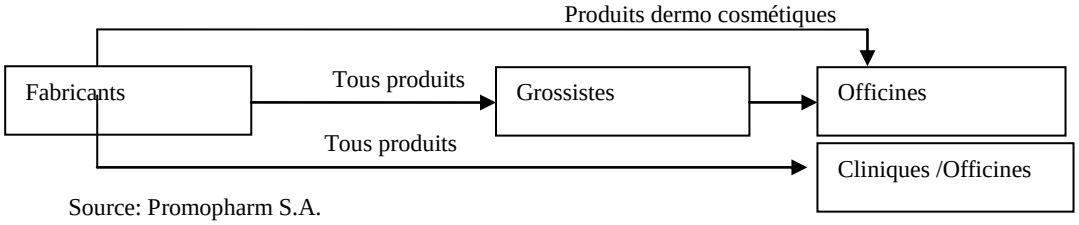
Source: Promopharm S.A.

V.6.d. Organisation Commerciale

V.6.d.1. Politique de distribution

Dans un souci d'éthique professionnelle, et dans l'optique de ne pas concurrencer ses clients grossistes, Promopharm S.A. privilégie le circuit de distribution Fabricant / Grossiste / Officines. Seules les pharmacies (officines), pour les produits cosmétiques et autres, et les cliniques sont livrées directement par la Société.

Circuit de distribution :



Source: Promopharm S.A.

Pour des raisons de sécurité financière, la Société peut demander soit des cautions, soit un paiement comptant avec escompte financière à certains de ses clients.

- **Principaux clients de Promopharm S.A. :**

Clients	CA 2010 (En KMAD)	Part dans le CA 2010 (en %)	Catégorie
Ministère de la santé	24 663	6,60%	Appel d'offres
Soremed	21 175	5,63%	Grossiste
CNOPS	18 323	4,90%	Agence gouvernementale
GPM	17 736	6,50%	Grossiste
Cooper pharma	16 394	6,00%	Grossiste
Sophasale	14 226	5,20%	Grossiste
Sophadim	13 492	3,60%	Grossiste
Union générale pharmaceutique	11 776	3,10%	Grossiste
Tadla pharm	11 364	3,00%	Grossiste
Sophacentre	11 125	4,10%	Grossiste
Sophanord	11 086	4,10%	Grossiste
Sophafas	10 974	2,90%	Grossiste
Sorepha	10 957	4,00%	Grossiste
Dipharm	9 917	2,60%	Grossiste
CPM	8 960	2,40%	Grossiste
Distriphak	8 774	2,30%	Grossiste
Sophagharb	8 669	2,30%	Grossiste
Sophaatlantic	7 714	2,10%	Grossiste
Sophafa	6 802	1,80%	Grossiste
Uphar	6 577	1,70%	Grossiste
Total top 20 clients	**250 704**	**66,70%**	
Chiffre d'affaire 2010	**375 967**		

Source: Promopharm S.A.

Les délais de paiement accordés par Promopharm S.A. à ses clients se présentent comme suit [24]:

Nature des clients	Délais et conditions de paiement
Grossistes pharmaceutiques et para	50 jours par traites ou cheques
Marchés publics	Variable
Cliniques et officines	30 jours par chèques
Organismes publics	Variable

Source: Promopharm S.A.

Politique marketing

La promotion des produits de Promopharm S.A. est organisée de la manière suivante :

Pour les produits cosmétiques et les produits dermatologiques, la promotion est assurée directement par la Société à travers un service de promotion « service dermopharmacie » composé d'un chef de service, de 10 délégués médicaux et de 3 conseillères pharmaceutiques.

[24] Le règlement des créances des marchés publics et fait l'objet d'un processus de contrôle administratif complexe ne permettant pas d'anticiper le délai de règlement. Celui-ci varie en moyenne entre 90 et 360 jours.

La promotion médicale de ces produits est orientée essentiellement vers les dermatologues, les gynécologues et les médecins généralistes.

Les conseillères pharmaceutiques sont chargées de l'animation des lieux de vente et de la promotion commerciale des produits cosmétiques. Ce service dispose d'un budget de promotion autonome lui servant à assurer toutes les actions nécessaires à la promotion tant médicale que pharmaceutique.
Promopharm S.A. a confié, en date du 01/01/2004 et pour une durée de 5 ans renouvelable par tacite reconduction, l'exclusivité de la promotion sur tout le territoire du Maroc de l'ensemble des spécialités pharmaceutiques commercialisées (les produits Promopharm S.A., Chiesi, Bouchara, Besins et Negma) à une société externe qui assure des visites régulières aux médecins tant privés que publics. Aux fins de cette promotion cette société prend à sa charge : l'encadrement de la force de vente, l'élaboration et contrôle d'exécution des plans marketing, la préparation et l'animation des réunions de cycle, la formation des délégués médicaux sur le terrain, la réalisation des aides de visite, les frais d'agence et d'impression des aides de visite, tout autres frais inhérents à la promotion médicale, les opérations de relations publiques, le contrôle et suivi des niveaux de stock chez les grossistes répartiteurs et enfin le contrôle de la disponibilité physique des produits Promopharm S.A. dans les officines. Cette société est chargée également d'établir au début de chaque exercice des prévisions annuelles de ventes ventilées par mois pour permettre à Promopharm S.A. d'établir un programme de fabrication et d'approvisionnement.

En contrepartie de ladite promotion, Promopharm S.A. verse à cette société 4% du chiffre d'affaires mensuel réalisé auprès des grossistes.

Certains laboratoires dont les produits sont commercialisés par Promopharm S.A disposent de leur propre force de vente, tel que : Merck Serono et Europhta.

V.6.e. Ressources humaines

V.6.e.1. Effectifs

- **Evolution et structure de l'effectif :**

Au 30 juin 2011, Promopharm S.A. emploie 343 permanents, soit un accroissement de 31 collaborateurs entre 2008 et le 1er semestre 2011. Les recrutements concernent principalement la force de vente (délégués médicaux).

Catégorie	2008	2009	2010	1er semestre 2011
Cadres supérieurs	5	5	5	5
Cadres et cadres assimilés	30	29	31	31
Délégués médicaux	107	122	131	134
Techniciens et agents de maîtrise	32	34	33	34
Employés de bureau	17	15	13	13
Employés d'usine	7	8	9	9
Ouvriers	114	118	116	117
Total	**312**	**331**	**338**	**343**
Taux d'encadrement	*45,5%*	*47,1%*	*49,4%*	*49,6%*

Source: Promopharm S.A.

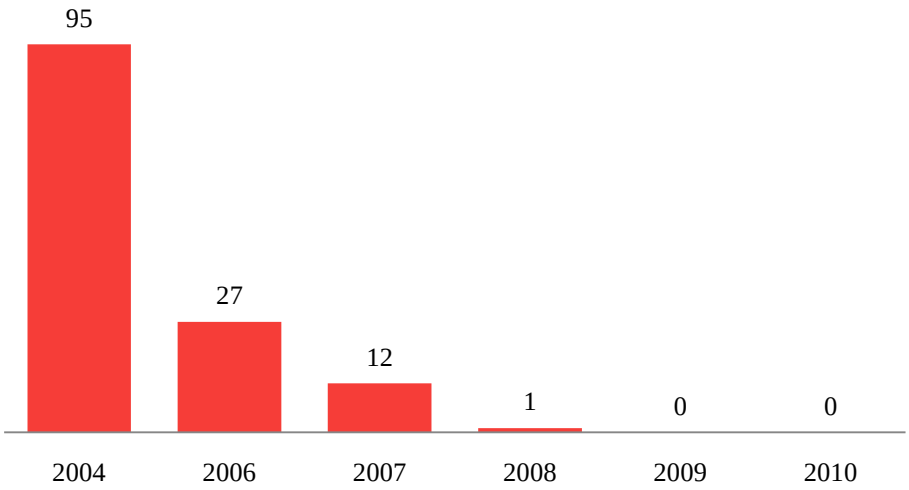
La spécificité du métier pharmaceutique exige des ressources humaines qualifiées et un taux d'encadrement relativement élevé. En effet, le taux d'encadrement moyen du secteur pharmaceutique marocain s'établit à près de 20% traduisant une part importante occupée par les cadres et les agents de maîtrise dans l'effectif global des sociétés pharmaceutiques.

En ligne avec les exigences du secteur, l'organisation de Promopharm S.A. se caractérise par un taux d'encadrement important de près de 49,6% sur le premier semestre 2011 contre 45,5% en 2008 (cadres supérieurs, cadres et cadres assimilés et délégués médicaux). Cette évolution du taux d'encadrement provient essentiellement du recrutement des délégués médicaux.

Les délégués médicaux sont la catégorie de personnel la plus importante, ces derniers représentent près de 38,8% (y compris leur encadrement direct) de l'effectif global de la Société à la clôture de l'exercice 2010.

Un effort singulier a été mis en œuvre sur les 3 derniers exercices en vue d'optimiser la structure des effectifs et d'éliminier le recours aux temporaires. Ceci est illustré à travers le schéma ci-dessous :

Evolution du personnel temporaire



Source : Promopharm S.A.

Promopharm S.A. compte dix pharmaciens parmi ses effectifs. La Société se conforme au nombre minimum de pharmaciens exigé par la loi et fait l'objet, d'une inspection régulière, par la Direction de l'inspection du Ministère de la Santé Publique. Par ailleurs et conformément à la législation en vigueur, Promopharm S.A., compte 9 pharmaciens assistants.

- **Répartition du personnel par ancienneté**

Ancienneté du personnel au 30/06/2011	Effectif	%
< à 1 an	38	11,8
1 à 2 ans	75	21,87
3 à 4 ans	48	13,99
5 à 6 ans	23	6,71
7 à 8 ans	20	5,83
9 à 10 ans	13	3,79
11 à 15 ans	49	14,29
16 à 20 ans	27	7,87
> à 20 ans	50	14,58
Total	**343**	**100,00**

Source : Promopharm S.A.

- **Répartition du personnel par tranche d'âge**

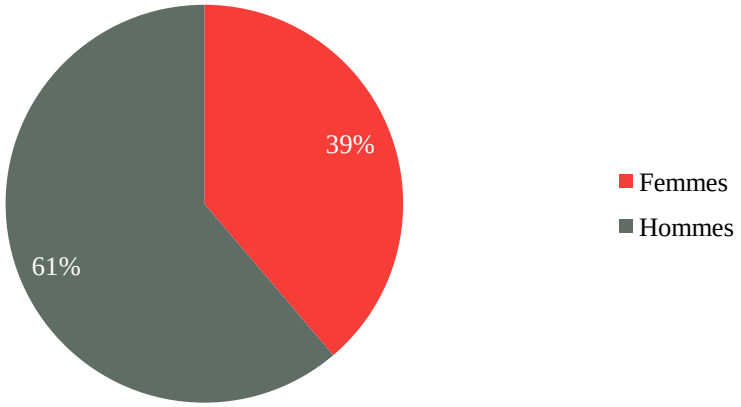
Promopharm S.A. dispose d'un personnel relativement jeune où les moins de 40 ans représentent un peu plus de la moitié (56,86 %) de l'effectif global. La moyenne d'âge au 30 juin 2011, est de 39 ans.

Répartition du personnel par tranche d'âge	Effectif	%
20-30ans	62	18,08
31-40ans	133	38,78
41-50ans	94	27,41
51-60ans	53	15,45
61-70ans	1	0,29
Total	**343**	**100,00**

Source : Promopharm S.A.

- **Répartition du personnel par sexe**

Répartition de l'effectif par sexe (2010)



Source : Promopharm S.A.

V.6.e.2. Politique des ressources humaines

- **Répartition du personnel au 30 juin 2011 par tranches de salaire mensuel brut**

Tranche de salaire (en MAD)	Nombre de salariés
4 500-6 000	6
6 000-8 000	87
8 000-14 000	205
14 000-20 000	28
20 000-50 000	12
Supérieur à 50 000	5
Total	**343**

Source : Promopharm S.A.

Primes et outils de motivation

- **Primes de mérite**

Les différentes primes destinées à rétribuer le mérite (prime d'assiduité et prime de rendement) ont été intégrées dans le salaire de base en 1998. Des primes d'objectifs sont mises en place spécifiquement pour la force de vente et pour l'encadrement supérieur de la société.

- **Gratuité du transport du personnel**

Depuis mars 1997, le transport du personnel de Casablanca à Had Soualem est totalement pris en charge par Promopharm S.A. et assuré par une société de transport externe. Par ailleurs, une prime de 300 MAD a été intégrée dans le salaire de base.

- **Prise en charge partielle de la restauration**

Vu l'éloignement du site de production, une cantine subventionnée a été mise en place. Sa gestion est confiée à une société de restauration collective internationale. Les repas des ouvriers et des cadres sont respectivement subventionnés à hauteur de 50% et de 35% par Promopharm S.A..

- **Octrois de prêts personnels**

Promopharm S.A octrie des prêts aux membres de son personnel qui en font la demande selon les critères et les procédures internes. Afin de garantir un salaire minimum libre, la societe s'assure que pas plus de 40 % du salaire n'est aliené (prêt sociéte, organisme de credit, credit immobilier).

- **Prime et prêt Aid El Adha**

Le montant de la prime Aid El Adha s'élève à 1.000 MAD

- **Retraite**

L'ensemble du personnel est inscrit auprès de la CIMR au taux de 12% du salaire brut (6% à la charge du salarié et 6% à la charge de Promopharm S.A.).

- **Assurance groupe maladie**

L'ensemble du personnel est assuré en maladie-maternité, incapacité, invalidité décès et décès accidentel.

- **Service médico-social**

Plusieurs services sont fournis gratuitement aux salariés de Promopharm S.A. :

- ✓ Infirmerie et service médical ;
- ✓ Vaccination systématique contre la grippe ;
- ✓ Dépistage des maladies pulmonaires ;
- ✓ Consultations gratuites (hors contrôle périodique et embauche) ;
- ✓ Octroi d'échantillons médicaux gratuits ;
- ✓ Formation sur les règles d'hygiène générale ;

- ✓ Dépistage de maladies professionnelles.

Service social :

- ✓ Suivi personnalisé des dossiers de remboursements de mutuelles, CNSS, etc.;
- ✓ Aide à la justification des demandes de prêts ;
- ✓ Assistance sociale.

Sanctions et mesures disciplinaires

Les mesures disciplinaires sont régies globalement par le statut type. Elles sont établies par le département Ressources Humaines, à la demande et après consultation des responsables hiérarchiques. Outre les fautes graves mentionnées dans le statut type, des notes internes établissent la gravité de certains actes dont les effets sont propres à l'industrie pharmaceutique (présence de nourriture sur le lieu de travail, manquement à l'hygiène, etc.).

Institutions représentatives du personnel et syndicats représentés

Il existe deux institutions représentatives du personnel. D'une part, le collège cadre représenté par 3 délégués titulaires et 3 délégués suppléants. D'autre part, le collège ouvrier qui est représenté par 4 délégués titulaires et 4 délégués suppléants. Selon la Direction Générale, aucun mouvement social n'a été enregistré au cours des trois derniers exercices..

Selon le dernier protocole d'accord entre la société et les représentants du collège ouvriers et assimilés, il a été convenu pour l'ensemble du personnel faisant partie des collèges ouvriers et assimilés que seront accordées:

- des primes de logements supplémentaires;
- une prime de rendement, équivalente à 25% d'un mois de salaire de base ;
- une revalorisation des salaires selon une grille bien précise effective à partit du 1er Janvier 2011 jusqu'au 1er Janvier 2015 ;
- une augmentation des primes de l'Aid Kébir et celles de scolarité.

Ce protocole ne pourra être renégocié qu'à compter du 1er janvier 2015 et les représentants du collège ouvrier et assimilés s'engagent à ne plus porter de revendications collectives d'ici là, tant sur les salaires que sur les primes et autres avantages

Politique d'hygiène et de sécurité au travail

Un médecin du travail et une infirmière à temps plein sont présents sur le site pour surveiller la santé du personnel et les conditions d'hygiène. Dans ce cadre, le personnel bénéficie chaque année d'une visite médicale complète et d'un examen radiologique pour la cage thoracique. En cas de maladie, la reprise n'est autorisée qu'après accord du médecin du travail.
L'accès aux ateliers de travail obéit à des règles strictes (habillement spécifique, lavage des mains, ports de masques, de coiffes et de surchausses, douche au début et à la fin des opérations. Le personnel dispose de plusieurs jeux de tenues pour pouvoir les changer à chaque changement de produit et éviter ainsi tout risque de contaminations croisées.
La société ne s'est pas conformée à ses obligations au titre des articles 336 à 344 du code du travail, à savoir la mise en place d'un comité de sécurité et d'hygiène.

V.6.e.3. Formation

Depuis 1998, Promopharm S.A. a mis en place une politique de formation pour toutes les catégories de son personnel. Ces formations concernent divers domaines (technique, informatique, GMP, langues, vente…) et traitent des sujets variés (hygiène, habillement, documentation, procédés techniques ou industriels, sécurité, etc.)

Formation technique industrielle

Conscient de la nécessité de compléter et de renouveler régulièrement les connaissances de son personnel, le management de Promopharm S.A. assure une formation technique et industrielle, en particulier lors de l'introduction de nouveaux procédés et de nouvelles technologies.

Dans ce cadre, tous les contrats d'achat de machines prévoient une formation de leurs utilisateurs et des agents de maintenance.

Formation commerciale et techniques de vente

Cette formation concerne principalement les délégués médicaux et consiste en :

- ✓ Une mise à niveau pour l'acquisition du vocabulaire médical et pharmaceutique ;
- ✓ Une familiarisation avec les nouveaux produits ;
- ✓ Une mise à niveau aux techniques de vente.

Formation en langues

Cette formation est très importante dans le sens où la Société traite avec des commettants et des fournisseurs internationaux et que toutes les formations et les documents techniques sont en langues étrangères.

Les formations sont dispensées par une équipe de formateurs internes ou externes, sur le site même ou à l'extérieur à l'occasion de cycles de formation adaptés.

Les besoins en formation sont identifiés par les différents responsables et communiqués au responsable des formations qui établissent un plan global de formation. Chaque formation est dispensée grâce à un support et fait l'objet d'un rapport d'évaluation. Un rapport annuel est établi pour toutes les formations. Avant de prendre ses nouvelles fonctions, chaque personne nouvellement recrutée suit une formation générale ainsi qu'une formation spécifique en fonction du poste qu'elle doit occuper. Les sessions de formation sont organisées à intervalles réguliers, à des groupes de profils et niveaux homogènes.

Après une pause dans la formation en 2006 suite au non paiement par l'OFPPT des dépenses engagées au titre du plan de formation 2005 et au processus de réorganisation de la production, Promopharm S.A. a établit un plan stratégique sur la période 2008-2010 devant accompagner le processus de certification en cours. L'année 2007 a été l'année de mise en œuvre d'un audit interne, préalable au processus de certification.

La Société a alloué en 2010, aux efforts de formation, une enveloppe globale annuelle de 580 905 MAD, à l'instar des années précédentes.

V.6.f. Système d'information de Promopharm S.A.

Promopharm S.A. compte à son actif les logiciels suivants :

Logiciel	Description	Nb de licences	Type de licence
Empower Client Serveur	gestion des HPCL Waters	20	Utilisateur
Qualims	contrôle laboratoire	QMS 5	Utilisateur
		EQM 1	Utilisateur
		DOC 1	Utilisateur
		Labstock 1	Utilisateur
		Study 1	Utilisateur
Chromera	gestion des HPLC Perkin		
Windev/Webdev 11	programmation	1	Utilisateur
Sage 1000 trésorerie	gestion trésorerie	4	Utilisateur
Sage paie & RH	gestion de la paie	2	Utilisateur
	module CIMR	1	Utilisateur
	module CNSS	1	Utilisateur
Gestor	gestion temps salariés	400	Nombre de salariés
Adonix	ERP	22	Utilisateur
Oracle	Base de données	22	Run time
Crystal report	reporting	1	Utilisateur
Scoqi	gestion métrologie		
Optimmo	gestion des immobilisations	05-mai	Utilisateur/société

Source : Promopharm S.A.

V.6.g Stratégie de développement de Promopharm S.A sur les trois dernières années

La vision stratégique de Promopharm S.A s'est articulée autour des quatre axes majeurs suivants :

- ✓ Identifier et produire des médicaments essentiels pour le marché national;
- ✓ Offrir un mix produit concurrentiel et axé sur les maladies chroniques essentielles au Maroc ;
- ✓ Capter toutes les opportunités offertes (produits et activités) cohérentes avec le positionnement stratégique de la Société ;
- ✓ Converger vers un optimum industriel ;
- ✓ Se conformer aux normes de la profession et en particulier celles édictées par le Ministère de la Santé Publique Marocain, l'OMS et l'Union Européenne.

<u>Production et commercialisation de médicaments essentiels pour les marchés maghrébins</u>

Par ailleurs, les maladies sur lesquelles s'est positionnée la Société (notamment le diabète, l'asthme, les maladies cardio vasculaires, les anti-ulcéreux et les anti-bioéthérapeutiques) sont précisément celles auxquelles l'AMO accorde un intérêt prioritaire et constituent les besoins de première nécessité pour des marchés cibles à pouvoir d'achat relativement réduit.

Les prix de vente proposés par la Société répondent à la fois à un souci (i) d'éthique dans le sens où l'objectif dominant est de faciliter l'accès aux soins aux plus défavorisés et (ii) de profitabilité, nécessaire au maintien de ses standards de qualité et à la pérennisation de son développement. Ce mix Prix-Produit a constitué l'axe de développement prioritaire de Promopharm S.A.

La consolidation du portefeuille de produits fabriqués et commercialisés par Promopharm S.A s'est réalise par le biais d'acquisition de nouveaux brevets et licences auprès d'établissements pharmaceutiques industriels internationaux et /ou de dossier de fabrication de produits génériques. Cette consolidation de l'offre de Promopharm S.A s'est fait de manière sélective, pour pouvoir assurer d'excellents standards de production et de promotion et a été le fruit d'une veille de marché efficiente.

Politique d'investissement :

La politique d'investissement de Promopharm S.A s'est principalement articulée autour des axes suivants :

- ✓ Renforcement des capacités de production ;
- ✓ Rationalisation des capacités de production (automatisation de certaines lignes de packaging) ;
- ✓ Renforcement du laboratoire de développement.

Le montant des acquisitions sur les trois derniers exercices sont les suivants :

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Immobilisation en non-valeurs	**2 733**	**4 407**	**1 981**	**61,3%**	**-55,0%**
Dont Charges à répartir	2 733	4 407	1 981	61,3%	-55,0%
Immobilisations incorporelles	**626**	**895**	**2 723**	**43,0%**	**204,2%**
Dont Brevets, marques, droits et veleurs similaires	626	727	2 637	16,1%	262,7%
Immobilisations Corporelles	**21 841**	**24 186**	**19 943**	**10,7%**	**-17,5%**
Dont constructions	3 778	1 979	2 730	-47,6%	37,9%
Dont Installations techniques, materiel et outillage	13 969	16 008	15 089	14,6%	-5,7%
Total	**25 200**	**29 488**	**24 647**	**17,0%**	**-16,4%**

Les principaux investissements réalisés en 2009 concernent les opérations suivantes :

- Divers équipements de contrôle de qualité pour autonomiser l'activité de développement (4,3 M MAD)
- Ligne de conditionnement de formes sèches (3,2 M MAD)
- Aménagement et équipements divers de production (3,4 M MAD)
- Granulateur pour formes sèches (3 M MAD)
- Système de nettoyage CIP (2,2 M MAD)
- Divers (8,1 M MAD)

Les principaux investissements réalisés en 2010 concernent les opérations suivantes :

- Lignes de conditionnement et divers équipements de production pour automatisation, augmentation de capacité et amélioration de productivité (5 M MAD)
- Equipement du département développement comprenant des équipements de contrôle qualité et de production de lots pilotes (4,5 M MAD)
- Achat de fardeleuses (2,3 M MAD)
- Divers matériel de production (2 M MAD)
- Groupe électrogène pour augmenter la capacité de secours (1,5 M MAD)
- Divers (4,6 M MAD)

Partie VI. Situation financière de Promopharm S.A.

VI.1. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état de solde de gestion de Promopharm S.A. pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Chiffre d'affaires	352 877	357 017	1,2%	375 967	5,3%
Variation de stocks de produits finis	1 056	6 583	523,4%	13 851	110,4%
Production de l'exercice (1)	**353 933**	**363 601**	**2,7%**	**389 819**	**7,2%**
Achats consommés de matière et de fournitures (2)	(158 358)	(166 677)	5,3%	(182 263)	9,4%
Marge brute (1) - (2)	**195 575**	**196 923**	**0,7%**	**207 555**	**5,4%**
Taux de marge brute (Marge brute / Production)	55,3%	54,2%	n.a	53,2%	n.a
Autres charges externes (3)	(40 317)	(40 162)	-0,4%	(41 888)	4,3%
Consommation (2) + (3)	**(198 674)**	**(206 840)**	**4,1%**	**(224 151)**	**8,4%**
Valeur ajoutée (1) - (2) - (3)	**155 258**	**156 761**	**1,0%**	**165 668**	**5,7%**
VA / Production	43,9%	43,1%		42,5%	
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-
Impôts et taxes	(1 482)	(1 188)	-19,8%	(1 414)	19,0%
Charges de personnel	(47 948)	(51 180)	6,7%	(52 762)	3,1%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**105 828**	**104 393**	**-1,4%**	**111 492**	**6,8%**
EBE / Production	29,9%	28,7%		28,6%	
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	(1 000)	(1 000)	0,0%	(1 000)	0,0%
Reprises d'exploitation et transfert de charges	753	1 311	74,1%	1 320	0,7%
Dotations d'exploitation	(22 010)	(21 613)	-1,8%	(23 456)	8,5%
RESULTAT D'EXPLOITATION	**83 571**	**83 091**	**-0,6%**	**88 356**	**6,3%**
REX/ Production	23,6%	22,9%	n.a	22,7%	n.a
Charges financières	(2 022)	(2 542)	25,7%	(5 096)	100,5%
Produits financiers	3 574	4 346	21,6%	5 863	34,9%,
RESULTAT FINANCIER	**1 551**	**1 805**	16,2%	**767**	-57,5%
RESULTAT COURANT	**85 122**	**84 896**	**-0,3%**	**89 123**	**5,0%**
Produits non courants	5 573	4 110	-26,3%	203	-95,1%
Charges non courantes	(1 232)	(790)	-35,9%	(396)	-49,9%
Résultat non courant	**4 340**	**3 321**	**-23,5%**	**(193)**	**-105,8%**
RESULTAT AVANT IMPÔTS	89 463	88 216	-1,4%	88 930	0,8%
Impôts sur les résultats	**(21 983)**	**(22 508)**	**2,4%**	**(23 577)**	**4,7%**
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**67 480**	**65 708**	**-2,6%**	**65 353**	**-0,5%**
RN/ Production	**19,1%**	**18,1%**	**1 Pts**	**16,8%**	**-1,3 pts**

Source : Promopharm S.A.

VI.1.a. Production

VI.1.a.1. Chiffre d'Affaires

Le tableau ci-après illustre l'évolution et la segmentation durant les trois exercices des ventes de la Société par marché :

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09	% CA 2008	% CA 2009	% CA 2010
Marché Privé grossiste	250 938	271 160	273 304	8,1%	0,8%	71,1%	76,0%	72,7%
Officines et cliniques privées	9 359	15 816	18 685	69,0%	18,1%	2,7%	4,4%	5,0%
Total Marché privé spécialité(*)	**260 297**	**286 976**	**291 989**	**10,2%**	**1,7%**	**73,8%**	**80,4%**	**77,7%**
Etat	11 099	14 979	22 342	35,0%	49,2%	3,1%	4,2%	5,9%
Organismes Publics	7 500	11 236	13 953	49,8%	24,2%	2,1%	3,1%	3,7%
Etat et Organismes publics	**18 600**	**26 215**	**36 296**	**40,9%**	**38,5%**	**5,3%**	**7,3%**	**9,7%**
Dermo Cosmétique	28 000	30 545	33 168	9,1%	8,6%	7,9%	8,6%	8,8%
Export	36 540	1 534	2 318	-95,8%	51,1%	10,4%	0,4%	0,6%
Façonnage	2 500	3 201	3 511	28,0%	9,7%	0,7%	0,9%	0,9%
Total Autres activités	**67 040**	**35 280**	**38 997**	**-47,4%**	**10,5%**	**19,0%**	**9,9%**	**10,4%**
Services	**2 240**	**2 946**	**2 750**	**31,5%**	**-6,7%**	**0,6%**	**0,8%**	**0,7%**
Chiffre d'affaire hors échantillons	**348 176**	**351 418**	**370 032**	**0,9%**	**5,3%**	**98,7%**	**98,4%**	**98,4%**
Echantillons livrés à soi-même	**4 700**	**5 600**	**5 935**	**19,1%**	**6,0%**	**1,3%**	**1,6%**	**1,6%**
Chiffre d'affaire total	**352 877**	**357 017**	**375 967**	**1,2%**	**5,3%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

* Marché privé médicaments
Source : Promopharm S.A.

Le chiffre d'affaires est composé en moyenne sur les trois exercices de 77,3% du marché privé spécialité, de 7,4% du marché de l'état et organismes publics et de 13,1% représentant les autres activités.

<u>Commentaires pour la période 2008-2009 :</u>

Les ventes de l'exercice 2009 affichent une progression de 1,2% sous l'effet conjugué des éléments suivants :

- Une augmentation significative de près de 41% des ventes enregistrées sur la même période auprès de l'Etat et des organismes publics. Cette évolution reflète l'impulsion du gouvernement à promouvoir sa politique sociale ; En effet sur l'exercice 2009 le budget alloué par le Ministère de la Santé Publique à l'achat de médicaments a été plus important que les années précédentes ; ce qui s'est répercuté dans les adjudications remportées par Promopharm.
- Une progression de 10,2% du marché privé soutenue par (1) la réorganisation du circuit de promotion de Promopharm ; (2) une progression intrinsèque du marché du médicament au

Maroc tirée par les ventes du dernier trimestre suite à la crainte générale provoquée par la grippe aviaire. A noter que durant l'exercice 2009, les ventes du marché privé grossiste représentent 94,5% du total marché privé spécialité.

- Augmentation de 9,1% du chiffre d'affaires de la Dermo Cosmétique, soit à un rythme d'évolution historique. Cette évolution est soutenue par (1) un renouvellement constant de produits à l'intérieur des gammes ; (2) une évolution générale positive et régulière du marché de la dermo cosmétique au Maroc.
- Du repli significatif des exportations (près de -96%) suite à l'arrêt d'importation par le gouvernement algérien de 500 molécules parmi lesquelles figurait celle exportée par la Société.
- Il à noter que le chiffre d'affaires « Services » correspondant à la location d'espace de stockage (principalement destinée aux sociétés pharmaceutiques), a évolué de 31,5% sur la période.

Commentaires pour la période 2009-2010 :

Promopharm S.A. enregistre une hausse de 5,3% de son chiffre d'affaires en 2010.

Au même titre que l'exercice 2009, les ventes sur le segment Etat et organismes publics enregistrent une progression de 38,5% pour s'établir à environ 36,3 M MAD.

Les ventes de Promopharm sur le marché privés spécialité affichent une hausse de 1,7%, et ce malgré une croissance du marché quasi nulle sur la période. En effet, l'évolution surdimensionnée du marché général du médicament sur le dernier trimestre 2009, faisant suite à l'effet grippe aviaire a eu pour effet un sur stockage des grossistes en médicaments ; induisant ainsi sur 2010, une faible évolution des ventes de Promopharm à destination des grossistes.

Suite à l'arrêt des ventes en Algérie en 2009, l'export est désormais constitué de commandes ponctuelles. Durant la période 2009-2010 les exportations ont essentiellement été dirigées vers le Liban, l'Afrique subsaharienne (en plus de quelques références pour l'Algérie)

Le chiffre d'affaires « façonnage », correspondant à la fabrication pour le compte d'autrui de produits pharmaceutiques, a évolué de 9,7% sur la période.

L'évolution du chiffre d'affaires « échantillons » est une résultante de la réorganisation de la force de vente et plus particulièrement, du recrutement de nouveaux délégués, qui, nécessite l'augmentation corrélative de la quantité d'échantillons à allouer.

VI.1.a.2. Variation de Stocks de Produits finis

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Variation de stocks de produits finis	1056	6 583	523,4%	13 851	110,4%
Production de l'exercice	**353 933**	**363 601**	**2,7%**	**389 819**	**7,2%**

Source : Promopharm S.A.

Commentaires pour la période 2008-2009

A la clôture de l'exercice 2009, les stocks de produits finis s'établissent à près de 38 M MAD et représentent 39 jours de chiffre d'affaires vs 28 jours lors de la précédente clôture.

Cette évolution des stocks de produits finis est justifiée par :

- La hausse des commandes du Ministère de la Santé Publique : ces commandes se caractérisent par une date de livraison en début d'année (Janvier ou Février), nécessitant la fabrication des produits et la constitution du stock de produits finis en fin d'année précédente.
- La rationalisation des coûts de productions en élevant la taille des lots permet d'obtenir un gain de productivité, de réduire les contraintes logistiques et de sécuriser son approvisionnement pour les produits importés.

Commentaires pour la période 2009-2010

La variation de stocks de produits finis enregistre une hausse de 110,4% sur l'exercice 2010.

En complément aux commentaires cités pour la période précédente, la variation des stocks de produits finis sur 2010 est également la conséquence du lancement de nouveaux produits en développement pour lesquels il est nécessaire de lancer des lots pilotes et industriels.

A fin 2010, les stocks de produits finis représentent 46 jours de chiffres d'affaires et s'élèvent à 47,8 M MAD.

VI.1.a.3. Marge Brute d'exploitation et Valeur ajoutée

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Production de l'exercice (1)	**353 933**	**363 601**	**2,7%**	**389 819**	**7,2%**
Achats consommés de matière et de fournitures (2)	(158 358)	(166 677)	5,3%	(182 263)	9,4%
Marge brute (1) - (2)	**195 575**	**196 923**	**0,7%**	**207 555**	**5,4%**
Taux de marge brute (Marge brute / Production)	55,3%	54,2%	-1,1 pts	53,2%	-1 pts
Autres charges externes (3)	(40 317)	(40 162)	-0,4%	(41 888)	4,3%
Consommation (2) + (3)	**(198 674)**	**(206 840)**	**4,1%**	**(224 151)**	**8,4%**
Valeur ajoutée (1) - (2) - (3)	**155 258**	**156 761**	**1,0%**	**165 668**	**5,7%**
VA / Production	43,9%	43,1%	-0,8 pts	42,5%	-0,6 pts

Source : Promopharm S.A.

Les fondamentaux d'exploitation de Promopharm S.A. se caractérisent par un taux de marge brute et un ratio VA/Production moyen sur la période 2008-2010 respectivement de 54,2% et 43,2%.

Commentaires pour la période 2008-2009

En 2009, Promopharm S.A. dégage une marge brute de 196,9 M MAD en progression de 0,7% et une valeur ajoutée de 156,8 M MAD soit une progression de 1,0%.

La baisse de 1,1 pts affichée par le taux de marge brut est la conséquence de la hausse annuelle des prix des matières et fournitures ayant engendré une progression de 5,3% des achats consommés de matières et fournitures contre 2,7% pour la production.

Les autres charges externes sont principalement composées de charges de promotions (Frais de déplacements, échantillons, notes de frais de délégués médicaux). Durant la période 2008-2009 ces charges enregistrent une légère baisse de 0,4%.

La valeur ajoutée s'élève à 156,7 M MAD en 2009 et représente un ratio VA/Production de 43,1%.

Commentaires pour la période 2009-2010

A l'issue de l'exercice 2010, Promopharm S.A. affiche une marge brute d'exploitation de 207,6 M MAD (taux de marge brute de 53,2%) et une valeur ajoutée de 165,7 M MAD, enregistrant une progression de 5,7%. Au même titre que l'exercice 2009, le taux de marge brute affiche une baisse d'1 points.

Les autres charges externes enregistrent une hausse de 4,3% durant la même période. Cette évolution est principalement justifiée par la hausse des charges de promotions de +20,3% sur la période. Cette hausse reflète la volonté du management à accentuer les efforts de promotion sur les nouveaux produits.

La valeur ajoutée s'élève à 165,6 M MAD et représente un ratio VA/Production de 42,5%.

VI.1.a.4. Excédent Brut d'exploitation

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Valeur ajoutée	**155 258**	**156 761**	**1,0%**	**165 668**	**5,7%**
VA / Production	43,9%	43,1%	-0,8 pts	42,5%	- 0,6 pts
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-
Impôts et taxes	(1 482)	(1 188)	-19,8%	(1 414)	19,0%
Charges de personnel	(47 948)	(51 180)	6,7%	(52 762)	3,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**105 828**	**104 393**	**-1,4%**	**111 492**	**6,8%**
EBE / Production	29,9%	28,7%	-1,2 pts	28,6%	-0,1 pts

Source : Promopharm S.A.

Promopharm S.A. supporte une masse salariale dont la répartition par catégorie socio professionnelle est cohérente avec la tendance sectorielle. En effet, le poste charges de personnel représente en moyenne près de 13,7% de la production de Promopharm S.A. sur la période 2008-2010.

Commentaires pour la période 2008-2009

Les impôts et taxes baissent de 19,8% au titre de l'exercice 2009, pour s'établir à 1,2 M MAD. Cette évolution s'explique notamment par le paiement exceptionnel en 2008 d'un droit d'enregistrement sur les terrains achetés avant 2008 par Promopharm S.A..

La masse salariale augmente de 6,7% au titre de l'exercice 2009, pour s'établir à 51,2 M MAD, et ce parallèlement aux avantages accordés au personnel et au recrutement.

De ce fait, l'excédent brut d'exploitation enregistre une légère baisse de 1,4% sur la même période.

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période étant inférieure à celle de la production (respectivement de -1,4% et 2,7%), le ratio EBE/Production affiche une baisse de 1,2 points.

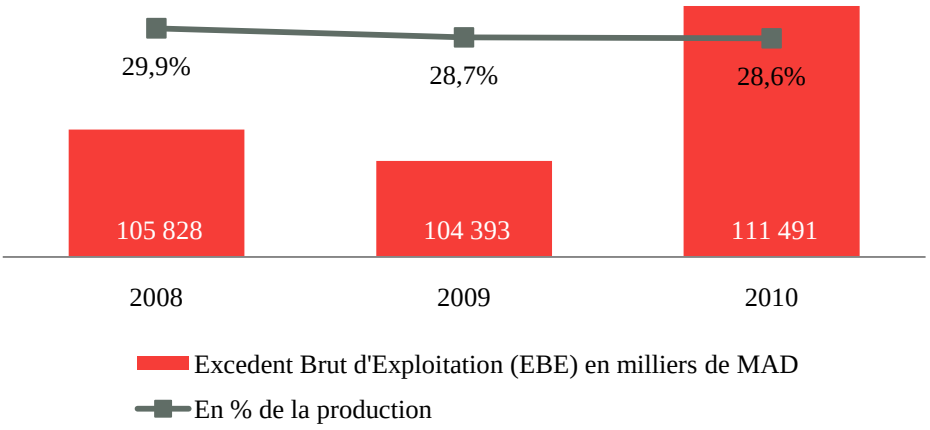
Commentaires pour la période 2009-2010

En raison du faible besoin en recrutement lié aux délais d'obtention des AMM en vue de procéder au lancement des nouveaux produits, la société a souhaité rationnaliser ses charges de personnel, qui n'ont enregistré sur la période qu'une faible hausse de 3,1%.

Les impôts et taxes affichent une hausse de 19% pour s'établir à 1,4 M MAD. Cette augmentation résulte du passage de Had Soualem du statut de commune rurale au statut de commune urbaine. Ce changement entraine le paiement par Promopharm S.A. de la taxe d'édilité.

Au final, l'excédent brut d'exploitation se maintient au cours de l'exercice à un ratio EBE/Production de 28,6% et s'établit à 111,5 M MAD à fin 2010.

Evolution de l'EBE et de la marge EBE sur la période 2008-2010



VI.1.a.5. Résultat d'exploitation

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**105 828**	**104 393**	**-1,4%**	**111 492**	**6,8%**
EBE / Production	29,9%	28,7%	-1,2 pts	28,6%	- 0,1 pts
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	(1 000)	(1 000)	0,0%	(1 000)	0,0%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	753	1 311	74,1%	1 320	0,7%
Dotations d'exploitation	(22 010)	(21 613)	-1,8%	(23 456)	8,5%
Résultat d'exploitation (REX)	**83 571**	**83 091**	**-0,6%**	**88 356**	**6,3%**
REX/ Production	23,6%	22,9%	-0,7 pts	22,7%	-0,2 pts

Source : Promopharm S.A.

Commentaires pour la période 2008-2009

La hausse des reprises d'exploitation et transferts de charges de 74,1% fait suite au changement du traitement comptable de certaine charges externes (principalement composées des charges de formation à la certification ISO), qui à partir de 2009, sont comptabilisées en charges à répartir.

Les autres charges d'exploitation concernent les jetons de présence versés aux administrateurs de Promopharm S.A..

Les dotations d'exploitations affichent une stabilité sur la période avec une évolution de -1,8%. Cette évolution est principalement liée à la baisse sur la période des dotations aux amortissements de 1,7%.

L'évolution des dotations aux amortissements intègre l'amortissement des installations techniques et les constructions acquises respectivement pour 13,97 MMAD et 3,78 M MAD en 2008.

La baisse de l'excédent brut d'exploitation de 1,4% enregistrée en 2009, a principalement affecté l'évolution du résultat d'exploitation qui enregistre ainsi une baisse de 0,6% au titre de l'exercice 2009.

La marge d'exploitation s'établit à 22,9% en baisse de 0,7 pts par rapport à 2008.

Commentaires pour la période 2009-2010

Le résultat d'exploitation affiche une hausse de 6,3% et s'établit à 88,3 M MAD en 2010.

Avec une évolution de 0,7%, les reprises d'exploitations et transferts de charges affichent une stabilité au cours de la période.

L'évolution du résultat d'exploitation est principalement liée à celle de l'excédent brut d'exploitation, toutefois atténuée par l'augmentation des dotations d'exploitation et ce parallèlement aux investissements réalisés.

L'évolution du Résultat d'exploitation sur la période étant légèrement inférieure à celle de la production (respectivement de 6,3% et 7,2%), le ratio REX/Production affiche une baisse de 20 points de bases.

VI.1.a.6. Résultat Courant

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Résultat d'exploitation (REX)	**83 571**	**83 091**	**-0,6%**	**88 356**	**6,3%**
REX/ Production	23,6%	22,9%	-0,7 pts	22,7%	-0,2 pts
Produits financiers	3 574	4 346	21,6%	5 863	34,9%
Charges financières	(2 022)	(2 542)	25,7%	(5 096)	100,5%
Résultat financier	**1 551**	**1 805**	**16,2%**	**767**	**-57,5%**
Résultat Courant	**85 122**	**84 896**	**-0,3%**	**89 123**	**5,0%**

Source : Promopharm S.A.

Commentaires pour la période 2008-2009

La Société supporte des pertes de change du fait qu'elle effectue la grande majorité de ses approvisionnements de matières premières à l'étranger. Ces achats sont réalisés à près de 70% en Euro et 30% en Dollars. Il est à noter que ces pertes de change enregistrent une baisse de 15,4% entre 2008 et 2009 et s'établissent à 0,9 M MAD.

Les produits financiers générés par les gains de change s'établissent à 0,8 M MAD et compensent à hauteur de 83% les pertes de change subies en 2009.

Les autres charges financières supportées par Promopharm S.A. sont principalement constituées d'opérations d'escompte auprès des banques. Celles-ci affichent une hausse de 28% sur lé période et s'élèvent à 647 K MAD à fin 2009.

Les revenus des titres et valeurs de placement représentent une part majeure des produits financiers. Leur évolution est cohérente avec celle de la trésorerie nette de la Société.

La progression du résultat financier de 0,3 M MAD, a une faible incidence sur l'évolution négative du résultat courant qui s'établit à 84,9 M MAD.

Commentaires pour la période 2009-2010

Les charges financières progressent de 100,5% et s'établissent à 5,1 M MAD. Cette évolution est la conséquence d'une dotation aux provisions de 3 M MAD sur les titres de participations dans la société Algérienne AIMM. En effet, du fait de son inactivité depuis 2003, les titres de participations de la Société dans la compagnie algérienne sont provisionnés sur la base de sa valeur nette comptable.

Le solde des gains et pertes de change affichent une hausse de 175%. Cette hausse est justifiée par La baisse des pertes de change de -7% sur la période, associée à la hausse de 27% des gains de change.

Les autres charges financières, principalement composées d'opérations d'escompte auprès des banques, affichent une baisse de 11% entre 2009 et 2010.

L'évolution du résultat courant a été atténuée suite à la baisse du résultat financier. Celui-ci affiche une hausse de 5% sur la période, et s'élève à 89,1 M MAD à fin 2010.

VI.1.a.7. Résultat non Courant et Résultat Net

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Résultat Courant	**85 122**	**84 896**	**-0,3%**	**89 123**	**5,0%**
Produits non courants	5 573	4 110	-26,3%	203	-95,1%
Charges non courantes	(1 232)	(790)	-35,9%	(396)	-49,9%
Résultat non courant	**4 340**	**3 321**	**-23,5%**	**(193)**	**-105,8%**
Résultat Avant impôts	**89 463**	**88 216**	**-1,4%**	**88 930**	**0,8%**
Impôts sur les résultats	(21 983)	(22 508)	2,4%	(23 577)	4,7%
Résultat Net (RN)	**67 480**	**65 708**	-2,6%	**65 353**	**-0,5%**
RN/ Production	19,1%	18,1%	-1 pts	16,8%	-1,3 pts

Source : Promopharm S.A.

Le résultat non courant de Promopharm S.A. correspond principalement au solde des dotations et reprises effectuées sur les provisions pour investissements, respectivement inscrites en charges et produits non courants.

Commentaires pour la période 2008-2009

La loi de finance 2008, abroge la comptabilisation des reprises de provisions pour investissements dans le résultat courant. Les Résultats non courants sur 2009 représentent le reliquat des anciennes provisions pour investissements et affichent donc une baisse de 23,5%.

L'impôt sur le résultat présente une évolution positive de 2,4% tandis que le résultat avant impôt affiche une évolution négative de -1,4%. Le taux réel d'imposition connait donc une légère hausse en 2009 passant de 24,6% à 25,5% en 2009. Ces tendances sont principalement justifiées par la perte de l'abattement fiscal suite à l'arrêt d'exportation sur le marché algérien.

Le résultat net 2009 s'inscrit en baisse de 2,6% sur la période et s'établit au terme de l'exercice 2009 à 65,7 M MAD

Commentaires pour la période 2009-2010

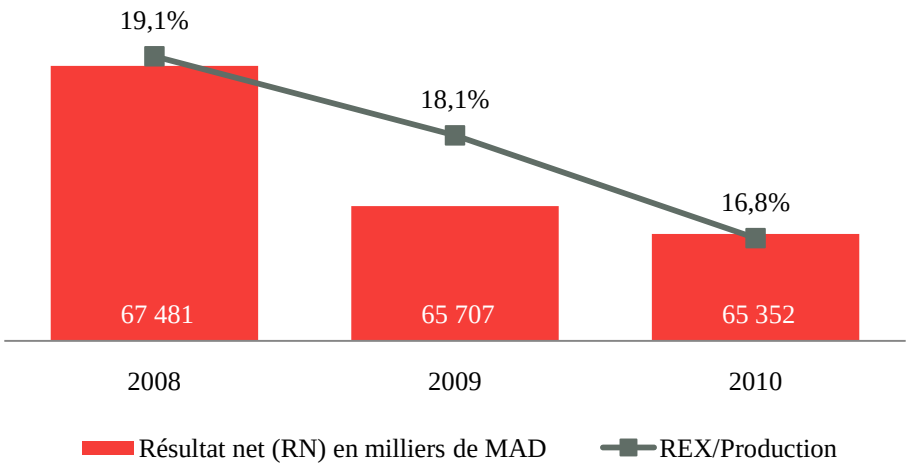
Au même titre que l'exercice 2009 et, du fait que le solde des anciennes provisions pour investissements soit épuisé, les produits non courant affichent une baisse de 95,1% pour s'établir à 203

KMAD. En ce qui concerne les charges non courantes, celles-ci affichent une baisse de 49,9% suite à la baisse des charges de libéralités et des pénalités sur le marché.

L'impôt sur le résultat supporté par Promopharm S.A. en 2010 s'élève à 23,5 M MAD, soit une progression de 4,7% sur la période. Le taux réel d'imposition en 2010 s'établit à 26,5%.

Le résultat net affiche une baisse de 0,5% et s'établit à 65,3 M MAD. L'évolution du résultat net à fin 2010 a été atténuée par la baisse du résultat non courant et la hausse de l'impôt sur le résultat.

Evolution du RN et du ratio RN/Production sur la période 2008-2010



VI.1.a.8. Autofinancement

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Capacité d'autofinancement	**82 651**	**82 856**	0,2%	**89 722**	8,3%
Distributions de dividendes	(35 000)	(45 000)	28,6%	(45 000)	0,0%
Autofinancement	**47 651**	**37 856**	-20,6%	**44 722**	18,1%

Source : Promopharm S.A.

Commentaires pour la période 2008-2009

En 2009, la capacité d'autofinancement de Promopharm S.A. s'inscrit en légère hausse de 0,2 % et atteint 82,8 M MAD.

La faible baisse de la capacité bénéficiaire de 2,6% sur l'exercice 2009 a été compensée par celle de la baisse des reprises non courantes sur la période. Cette baisse des reprises non courantes fait suite à la loi de finance 2008 qui abroge la comptabilisation des reprises de provisions pour investissements dans le résultat courant. Le montant affiché en 2009 est le solde des anciennes provisions pour investissements.

L'augmentation des dividendes distribués a une incidence défavorable sur l'évolution de l'autofinancement qui recule de 20,6%.

Commentaires pour la période 2009-2010

La capacité d'autofinancement de l'exercice 2010 s'établit à 89,7 M MAD, enregistrant ainsi une variation de 8,3%.

En effet, la faible baisse de la capacité bénéficiaire (-0,5%) sur l'exercice 2010 a été compensée par :

- La hausse des dotations d'exploitation (environ 1.782 KMAD) suite aux investissements réalisés sur 2009.
- La hausse des dotations financières (environ 2.296 KMAD) suite à la provision de ses titres de participations dans la société algérienne AIMM.
- L'absence de reprises non courantes suite à l'épuisement des anciennes provisions pour investissements.

Suite au versement d'un dividende global de 45 M MAD, et la hausse de la capacité d'autofinancement de 8,3%, l'autofinancement de la Société subit une hausse de 18% et s'établit à 44,7 M MAD.

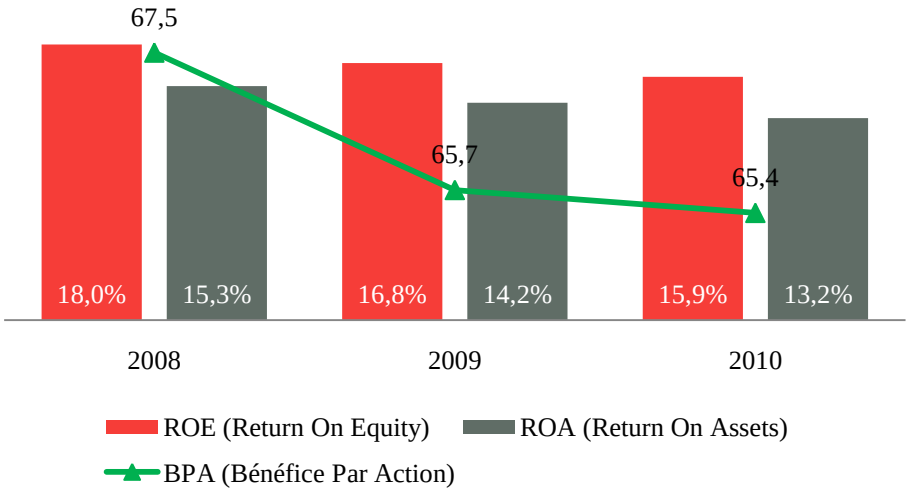
VI.1.a.9. Analyse de la rentabilité financière

	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Résultat Net (En milliers de MAD)	67 481	65 707	-2,6%	65 352	-0,5%
ROE (Return on equity)	18,02%	16,8%	-1,2 pts	15,9%	-0,9 pts
ROA (Return on Assets)	15,3%	14,2%	-1,1 pts	13,2%	- 1 pts
BPA (Bénéfice par Action) (En MAD)	67,5	65,7	-2,6%	65,4	-0,5%

Source : Promopharm S.A.

Sous l'effet de la faible dégradation de la capacité bénéficiaire de la Société, les ratios ROE, ROA et BPA s'inscrivent en baisse et s'établissement en 2010 respectivement à 15,9%, 13,2% et 65,4 MAD/action.

Rentabilité financière sur la période 2008-2010



VI.2. Analyse du bilan

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de Promopharm S.A. pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

En milliers de MAD	2008	En %	2009	En %	Var 09/08	2010	En %	Var 10/09
ACTIF								
Actif immobilisé	**145 251**	**33,0%**	**150 668**	**32,5%**	**3,7%**	**145 461**	**29,4%**	**-3,5%**
Immobilisations en non valeur	6 953	1,6%	8 595	1,9%	23,6%	7 538	1,5%	-12,3%
Immobilisations incorporelles	2 648	0,6%	3 326	0,7%	25,6%	5 668	1,1%	70,4%
Immobilisations corporelles	127 541	28,9%	131 385	28,3%	3,0%	127 218	25,7%	-3,2%
Immobilisations financières	8 109	1,8%	7 363	1,6%	-9,2%	5 037	1,0%	-31,6%
Actif circulant	**185 882**	**42,2%**	**264 297**	**57,0%**	**42,2%**	**302 192**	**61,0%**	**14,3%**
Stocks	112 041	25,4%	129 005	27,8%	15,1%	136 954	27,7%	6,2%
Créances de l'actif circulant	73 442	16,7%	59 074	12,7%	-19,6%	49 625	10,0%	-16,0%
Titres et valeurs de placement	14	0,0%	76 014	16,4%	N.A	115 014	23,2%	51,3%
Ecarts de conversion actif	385	0,1%	203	0,0%	-47,3%	600	0,1%	195,6%
Trésorerie Actif	**109 551**	**24,9%**	**48 848**	**10,5%**	**-55,4%**	**47 465**	**9,6%**	**-2,8%**
Total actif	**440 684**	**100,0%**	**463 812**	**100,0%**	**5,2%**	**495 118**	**100,0%**	**6,7%**
PASSIF								
Capitaux permanents	**374 152**	**84,9%**	**391 009**	**84,3%**	**4,5%**	**411 362**	**83,1%**	**5,2%**
Capitaux propres	370 301	84,0%	391 009	84,3%	5,6%	411 362	83,1%	5,2%
Capitaux propres assimilés	3 851	0,9%	-	-	-100,0%	-	-	-
Dettes de financement	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif circulant	**66 531**	**15,1%**	**72 803**	**15,7%**	**9,4%**	**83 757**	**16,9%**	**15,0%**
Dettes du passif circulant	65 209	14,8%	71 622	15,4%	9,8%	82 456	16,7%	15,1%
Autres provisions	1 095	0,2%	1 053	0,2%	-3,9%	1 177	0,2%	11,8%
Ecarts de conversion passif	228	0,1%	129	0,0%	-43,5%	124	0,0%	-3,8%
Trésorerie Passif	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Passif	**440 684**	**100,0%**	**463 812**	**100,0%**	**5,2%**	**495 118**	**100,0%**	**6,7%**

Source : Promopharm S.A.

VI.2.a. Actif net immobilisé

En milliers de MAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Actif Immobilisé	**145 251**	**150 668**	3,7%	**145 461**	-3,5%
Immobilisation en non valeurs	6 953	8 595	23,6%	7 538	-12,3%
Immobilisation incorporelles	2 648	3 326	25,6%	5 668	70,4%
Immobilisation corporelles	127 541	131 385	3,0%	127 218	-3,2%
Immobilisation financières	8 109	7 363	-9,2%	5 037	-31,6%
Actif Immobilisé	**145 251**	**150 668**	3,7%	**145 461**	-3,5%

Source : Promopharm S.A.

Sur la période 2008-2010, l'actif immobilisé de Promopharm S.A. représente en moyenne près de 32,6% du total bilan.

La Société comptabilise en immobilisations en non valeurs des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices pour un montant global net de 7,5 M MAD au 31 décembre 2010. Les charges à répartir sont principalement composées de coûts liés aux grosses réparations d'installations et de matériels.

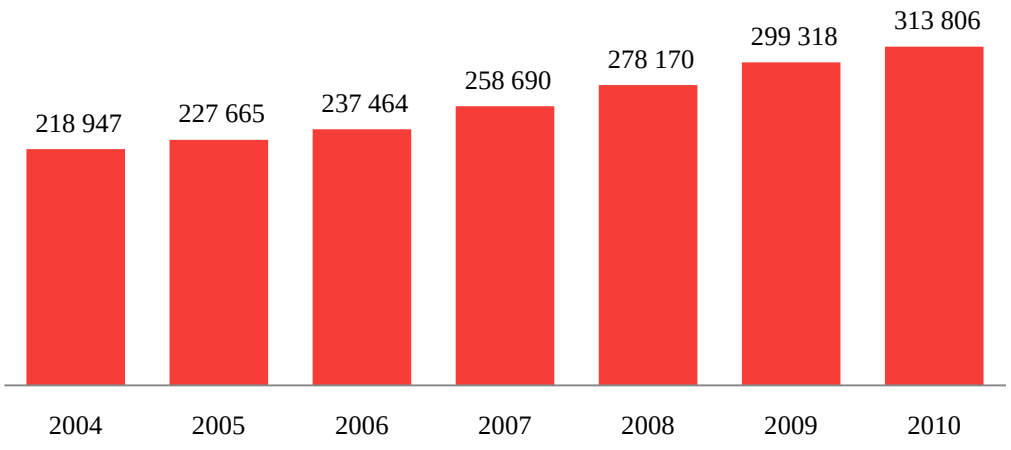
Les immobilisations incorporelles sont constituées (i) des brevets et des licences acquis par Promopharm S.A. auprès de différents établissements pharmaceutiques industriels ou (ii) d'achats de dossiers de fabrication de génériques ou (iii) de logiciels informatiques.

Les immobilisations financières correspondent à des titres de participations dans la société algérienne AIMM SARL. A ce jour, celle-ci est détenue à hauteur de 87,33 % par Promopharm S.A..

Les immobilisations corporelles représentent, au 31 décembre 2010, 87,5 % de l'actif immobilisé de Promopharm S.A.. La diminution des actifs nets immobilisés, constatée sur la période 2008-2010, est induite par un niveau important de dotations aux amortissements, correspondant à la dépréciation des constructions, installations et matériels, et ce parallèlement au rythme d'amortissements et investissements réalisés.

L'évolution des immobilisations corporelles brutes depuis 2004 se présente comme suit :

Evolution des immobilisations corporelles brutes depuis 2004 (en milliers de MAD)



Commentaires pour la période 2008-2009

Immobilisations corporelles et incorporelles

Au 31 décembre 2009, l'actif immobilisé net de Promopharm S.A. s'établit à 150,7 M MAD en croissance de 3,7% par rapport à l'exercice précédent.

Sur cette période, l'actif immobilisé de la Société évolue principalement sous l'effet :
- d'un investissement global annuel de 29,4 M MAD
- d'une dotation aux amortissements de 21,1 M MAD

Les immobilisations incorporelles nettes progressent de 679 KMAD et s'établissent à 3,3 M MAD à fin 2009 principalement sous l'effet d'un total acquisition de 895 K MAD (dont 727 K MAD correspondant à des brevets, marques droits et valeurs similaires) et d'une dotation d'amortissement de 218 K MAD

Les immobilisations en non valeurs s'établissent à 8,6 M MAD à fin 2009 contre 6,9 M MAD une année auparavant. Cette progression est stimulée par le renforcement des charges à répartir de 4,4 M MAD suite principalement au changement du traitement comptable de certaine charges externes (charges liées à la formation à la certification ISO) qui à partir de 2009, sont comptabilisées en charges à repartir ; toutefois impactées par les amortissements dont le cumul s'établit à 13,6 M MAD à fin 2009.

Les principaux investissements réalisés en 2009 concernent les opérations suivantes :

- Divers équipements de contrôle de qualité pour autonomiser l'activité de développement (4,3 M MAD)
- Ligne de conditionnement de formes sèches (3,2 M MAD)
- Aménagement et équipements divers de production (3,4 M MAD)
- Granulateur pour formes sèches (3 M MAD)
- Système de nettoyage CIP (2,2 M MAD)
- Divers (8,1 M MAD)

Les immobilisations financières correspondent à la participation détenue par Promopharm S.A. dans AIMM SARL.

Filiale	Secteur d'activité	2008			2009			2010		
		Capital Social (en K DTZ)	% détention	VNC en K MAD	Capital Social (en K DTZ)	% détention	VNC en K MAD	Capital Social (en K DTZ)	% détention	VNC en K MAD
AIMM SARL	Laboratoire pharmaceutique	73.000	87,33%	8 003	73.000	87,33%	7 268	73.000	87,33%	4 972

Source : Promopharm S.A.

Du fait de la veille de son activité depuis 2003, les titres de participations de la Société dans la compagnie algérienne sont provisionnés sur la base de sa valeur nette comptable.

Commentaires pour la période 2009-2010

Les immobilisations en non valeurs diminuent à 7,5 M MAD à fin 2010 (contre 8,6 M MAD lors de la précédente clôture) sous l'effet d'une dotation aux amortissements plus importante que les charges à répartir sur la période.

Les immobilisations incorporelles nettes enregistrent une hausse de 70,4% et s'établissent à 5,7 M MAD.

Les brevets détenus par Promopharm S.A. au 31 décembre 2010 se présentent comme suit :

Brevets et dossiers	Coûts d'acquisitions (En milliers de MAD)
Brevets acquis jusqu'en 2006	3 022
Brevets et dossiers acquis en 2007	192
Brevets et dossiers acquis en 2008	564
Brevets et dossiers acquis en 2009	-
Brevets et dossiers acquis en 2010	2 637
Coût global d'acquisition brevets et dossiers	**6 414**
Coût des logiciels informatiques	2 248
Autres immobilisations incorporelles	254
Total immobilisation incorporelles brutes	**8 917**
Amortissements	3 249
Total immobilisations incorporelles nettes	**5 668**

Source : Promopharm S.A.

A l'instar de la précédente période, l'actif immobilisé net de la Société recule de 3,5 % en 2010 pour s'établir à 145,4 M MAD à fin 2010 contre 150,7 M MAD au 31 décembre 2009.
Cette évolution est la conséquence :

- ✓ de dotations aux amortissements de 22 M MAD ;
- ✓ d'une dotation aux provisions pour dépréciations des immobilisations financières de 3 M MAD
- ✓ d'un montant d'investissements global de près de 24,6 M MAD ;
- ✓ d'une diminution des immobilisations de l'ordre de 5,4 M MAD correspondant à des virements des encours relatifs à des installations techniques et matériel.

Les principaux investissements corporels réalisés en 2010 sont les suivants :

- Lignes de conditionnement et divers équipements de production pour automatisation, augmentation de capacité et amélioration de productivité (5 M MAD)
- Equipement du département développement comprenant des équipements de contrôle qualité et de production de lots pilotes (4,5 M MAD)
- Achat de fardeleuses (2,3 M MAD)
- Divers matériel de production (2 M MAD)
- Groupe électrogène pour augmenter la capacité de secours (1,5 M MAD)
- Divers (4,6 M MAD)

VI.2.b. Le Besoin en fonds de roulement

Le détail du Besoin en Fonds de Roulement de Promopharm S.A. sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

Détail des produits stockés

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Matières et fournitures consommables	77 943	88 554	82 831	13,6%	-6,5%
Produis encours	6 700	2 068	6 277	-69,1%	203,5%
Produits finis	27 398	38 383	47 846	40,1%	24,7%
Total des produits stockés	**112 041**	**129 005**	**136 954**	**15,1%**	**6,2%**

Source : Promopharm S.A.

Créances de l'actif circulant

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	1 054	588	288	-44,3%	-50,9%
Clients et comptes rattachés	59 409	44 518	39 360	-25,1%	-11,6%
Personnel	183	189	289	3,3%	52,9%
Etat	8 182	4 217	5 042	-48,5%	19,6%
Autres débiteurs	4 599	4 349	3 278	-5,4%	-24,6%
Comptes de régularisation actif	15	5 213	1 367	N.A	-73,8%
Créances de l'actif circulant	**73 442**	**59 074**	**49 625**	**-19,6%**	**-16,0%**

Source : Promopharm S.

Détail des dettes du passif circulant

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Fournisseurs et comptes rattachés	57 809	64 650	74 531	11,8%	15,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	346	811	966	133,8%	19,1%
Personnel	2 300	1 291	1 212	-43,9%	-6,1%
Organismes sociaux	2 497	2 809	2 993	12,5%	6,6%
Etat	1 878	1 591	2 332	-15,3%	46,6%
Comptes courant d'associés	25	25	24	-0,9%	-3,2%
Autres créanciers	345	440	390	27,5%	-11,3%
Comptes de régularisation passif	9	6	7	-35,8%	21,2%
Dettes du passif circulant	**65 209**	**71 622**	**82 456**	**9,8%**	**15,1%**

Source : Promopharm S.A.

Besoin en fond de roulement :

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Stocks	112 041	129 005	136 954	15,1%	6,2%
Créances actif Circulant	73 442	59 074	49 625	-19,6%	-16,0%
Ecart conversion Actif	385	203	600	-47,3%	195,6%
Actif Circulant[25]	**185 868**	**188 283**	**187 178**	**1,3%**	**-0,6%**
Dettes du passif circulant	65 209	71 622	82 456	9,8%	15,1%
Autres provisions pour risques et charges	1 095	1 053	1 177	-3,9%	11,8%
Ecarts de conversion Passif	228	129	124	-43,5%	-3,8%
Passif Circulant	**66 532**	**72 804**	**83 757**	**9,4%**	**15,0%**
Besoins en Fonds de Roulement	**119 336**	**115 479**	**103 421**	**-3,2%**	**-10,4%**

Source : Promopharm S.A.

Commentaires pour la période 2008-2010 :

La période 2008-2010 est marquée par une baisse continue du besoin en fonds de roulement. A l'issue de l'exercice 2010, celui-ci est de l'ordre de 103,4 M MAD et représente 100 jours de chiffre d'affaires contre 118 jours en 2009 et 123 jours en 2008. Cette variation est imputable aux éléments suivants :

- ✓ stabilisation de l'actif circulant sous l'effet d'une baisse des créances clients (amélioration des conditions de recouvrement). Les provisions pour dépréciation des créances clients s'élèvent à 7,3 M MAD à fin 2010 contre 6,5 M MAD à fin 2008.
- ✓ augmentation du passif circulant parallèlement à la hausse des dettes fournisseurs suite au rallongement des délais de paiement des fournisseurs.
- ✓ augmentation du niveau des stocks justifiée par (i) le lancement de nouveaux produits pour lesquels il est nécessaire de constituer un important stock initial, (ii) la rationalisation des couts de productions en élevant la taille des lots. Cette augmentation représente sur la période une hausse de 22% du niveau de stocks, soit un passage de 116 jours de chiffres d'affaires en 2008 à 133 jours en 2010.

[25] En raison de leur caractère liquide (OPCVM monétaire), les titres et valeurs de placement ont été intégré dans la trésorerie de la société.

Fonds propres et endettement net

VI.2.b.1. Structure financière et endettement net

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Capital social	100 000	100 000	100 000	0,0%	0,0%
Prime d'émission	60 500	60 500	60 500	0,0%	0,0%
Réserves et report à nouveau	142 320	164 801	185 508	15,8%	12,6%
Résultat de l'exercice	67 480	65 708	65 353	-2,6%	-0,5%
Capitaux propres	**370 300**	**391 009**	**411 362**	**5,6%**	**5,2%**
Provisions réglementées	3 851	-	-	-100,0%	-
Fonds propres	**374 151**	**391 009**	**411 362**	**4,5%**	**5,2%**
Dettes de financement	-	-	-	-	-
Financement permanent	**374 151**	**391 009**	**411 362**	**4,5%**	**5,2%**

Source : Promopharm S.A.

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Trésorerie - Actif	109 551	48 848	47 464	-55,4%	-2,8%
Titres et valeurs de placements (OPCM monétaire)	14	76 014	115 014	n.s	51,3%
Trésorerie - Passif	-	-	-	-	-
Dettes de financement	-	-	-	-	-
Endettement Net	**(109 565)**	**(124 862)**	**(162 479)**	**14,0%**	**30,1%**

Source : Promopharm S.A.

La structure financière de Promopharm S.A. se caractérise par un excédent de trésorerie permanent depuis 2004. En effet, depuis le remboursement de l'emprunt obligataire en janvier 2005, la Société n'a plus fait appel public à l'épargne en vue de financer son exploitation (BFR) et son développement (investissements). L'augmentation des capitaux propres est impactée par la baisse de la capacité bénéficiaire et la hausse du taux de distribution des dividendes. La quote part des capitaux propres sur le total bilan évolue de 84,9% en 2008 à 83,1% en 2010, soit une baisse de 1,8 points sur la période.

Commentaires pour la période 2008-2010

Promopharm S.A. dégage un excédent de trésorerie de 124,8 M MAD à fin 2009, et de 162,4 M MAD au terme de l'exercice 2010.

Cette performance est principalement soutenue par le recul du BFR sur les deux exercices, et la réalisation d'une capacité d'autofinancement de 82,8 M MAD à fin 2009, et de 89,7 M MAD en 2010.

L'endettement net de la société est négatif et suit une tendance baissière sur la période 2008-2010. Il est principalement impacté par la progression des liquidités placées en titres et valeurs de placement (OPCVM Monétaire).

Structure du passif

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Capitaux propres / Total bilan	84,0%	84,3%	83,1%	0,3%	-1,4%
Passif circulant / Total bilan	15,1%	15,7%	16,9%	4,0%	7,8%
Trésorerie passif / Total bilan	0,0%	0,0%	0,0%	n.a	n.a

Source : Promopharm S.A.

L'analyse des ratios de la structure du passif nous permet d'aboutir aux conclusions suivantes :

- Promopharm S.A. finance plus de 83% de ses actifs via des financements permanents;
- La société maintient sont passif circulant autour entre 15%et 17% de son total bilan sur la période 2008-2010

VI.2.b.2. Structure des capitaux permanents

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Fonds propres et assimilés / Capitaux permanents	100%	100%	100%	0,0%	0,0%
Dettes financières / Capitaux permanents	0,0%	0,0%	0,0%	n.a	n.a

Source : Promopharm S.A.

Promopharm S.A. bénéficie d'une structure des capitaux permanents favorable. En l'absence de dettes financières, les fonds propres et assimilés représentent la totalité des capitaux permanents.

VI.2.b.3. Analyse de la solvabilité

Depuis janvier 2005, date de remboursement de la dette obligataire de 40,0 M MAD, Promopharm S.A. autofinance la totalité de ses investissements. La Société ne supporte donc aucune dette de financement (dette long et moyen terme). Ces fondamentaux lui procurent une assise financière confortable.

VI.2.b.4. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier de Promopharm S.A. sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Financement permanent (1)	**374 152**	**391 009**	**411 362**	4,5%	5,2%
Actif immobilisé (2)	145 251	150 668	145 461	3,7%	-3,5%
Fonds de roulement (1) - (2)	**228 901**	**240 341**	**265 901**	5,0%	10,6%
Actif circulant	185 868	188 283	187 178	1,3%	-0,6%
Passif Circulant	66 532	72 804	83 757	9,4%	15,0%
Besoin en fonds de roulement	**119 336**	**115 479**	**103 421**	-3,2%	-10,4%
FR/BFR	192%	208%	257%	16 pts	49 pts
Trésorerie nette[26]	**109 565**	**124 862**	**162 479**	14,0%	30,1%

Source : Promopharm S.A.

[26] Y compris les titres et valeurs de placement

La rentabilité de Promopharm S.A. conjuguée à ses fondamentaux bilanciels, lui assure un équilibre financier favorable lui permettant de générer des flux de trésorerie nets positifs de manière récurrente sur la période considérée.

Le fonds de roulement de la Société représente en moyenne sur la période 2008-2010, un peu plus de deux fois, le besoin de financement global de l'exploitation.

Ce ratio est principalement induit par la conjugaison des deux raisons suivantes :

- des fonds propres représentant plus de deux fois et demi l'actif immobilisé en moyenne sur la période considérée et ;
- un BFR en baisse.

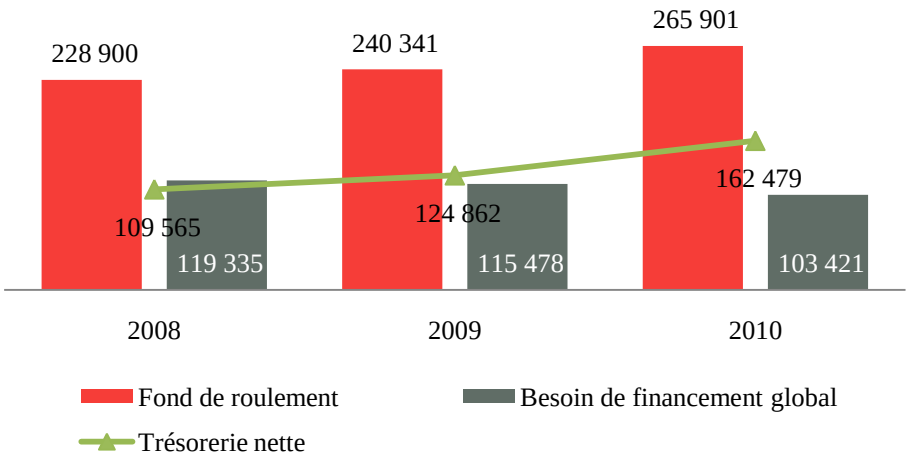
Commentaires pour la période 2008-2009

En 2009, le fonds de roulement progresse de 5% suite essentiellement au renforcement des financements permanents (+ 4,5%) stimulés par une capacité bénéficiaire de 65,7 M MAD, en progression plus importante que celle de l'actif immobilisé.

Commentaires pour la période 2009-2010

Le fonds de roulement s'inscrit également en hausse de 10,6% en 2010. Cette hausse découle de l'amélioration de 5,2% du financement permanent associée à une baisse de 3,5% des actifs immobilisés.

Evolution du fond de roulement, du BFR et de la trésorerie nette sur la période 2008-2010 (chiffres en milliers de MAD)



VI.2.c. Ratios de Liquidité

Les principaux indicateurs de liquidité de Promopharm S.A. au titre de la période 2008-2010 se présentent comme suit :

	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
BFR (En milliers de MAD)	119 336	115 479	-3,2%	103 421	-10,4%
BFR (en jours de CA)	123	118	-4,1%	100	-15,3%
Stock de produits finis (en jour de CA)	28	39	39,2%	46	17,9%
Délais de paiement Clients (en jours de CA)	51	38	-25,5%	32	-15,8%
Délais de paiement Fournisseurs (en jours de d'achats consommés)	127	137	7,9%	146	6,6%

Source : Promopharm S.A.

Délai des stocks

L'augmentation des stocks de produits finis est justifié par (i) le lancement de nouveaux produits pour lesquels il est nécessaire de constituer un important stock initial de produits finis (ii) la rationalisation des couts de productions en élevant la taille des lots.

Délai Clients

Les baisses constatées du délai de règlement client est la conséquence d'une amélioration des délais de paiement de l'état, et du fruit de la mise en œuvre d'une politique de veille proactive menée sur le recouvrement des créances de la Société.

Délai Fournisseurs

Les principaux fournisseurs de la Société ont accordé des délais de paiements plus importants. Ceci se traduit en termes de jours de consommation par un passage de 127 jours en 2008 à 146 jours en 2010.

VI.3. Analyse du Tableau de Financement

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Var 09/08	Var 10/09
Résultat Net	**67 481**	**65 707**	**65 352**	**-2,6%**	**-0,5%**
+ Dotation d'exploitations	20 640	20 293	22 074	-1,7%	8,8%
+ Dotation Financières	-	735	3 031	-	312,4%
+ Dotations non courantes	-	-	-	-	-
- Reprises d'exploitations	-	3	-	-	-100,0%
- Reprises Financières	-	-	735	-	-
- Reprises non courantes	5 382	3 851	-	-28,4%	-100,0%
- Produits de cession d'immobilisations	95	25	-	-73,7%	-100,0%
+ Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	7	-	-	-100,0%	-
Capacité d'autofinancement	**82 651**	**82 856**	**89 722**	**0,2%**	**8,3%**
Distributions de dividendes	35 000	45 000	45 000	28,6%	0,0%
Autofinancement	**47 651**	**37 856**	**44 722**	**-20,5%**	**18,1%**
Cession d'actifs	138	39	-	-71,7%	-100,0%
Récupération des créances immobilisées	26	34	30	30,8%	-11,8%
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-	-
Augmentation des capitaux propres	-	-	-	-	-
Total Ressources	**47 815**	**37 929**	**44 752**	**-20,7%**	**18%**
Acquisition et augmentation des immobilisations	20 676	22 083	17 712	6,8%	-19,8%
Augmentation des créances immobilisées	12	-	-	-100,0%	-
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	-	-	-	-	-
Emplois en non valeurs	2 733	4 407	1 981	61,3%	-55,0%
Total Emplois	**23 421**	**26 490**	**19 193**	**13,1%**	**-27,5%**
Variation du BFR	32 026	(3 857)	(12 056)	-112,0%	212,6%
Variation de la trésorerie	(7 632)	15 296	37 615	-300,8%	145,9%
Trésorerie initiale	117 197	109 565	124 862	-6,5%	14,0%
Trésorerie nette fin d'exercice[27]	**109 565**	**124 862**	**162 479**	**14,0%**	**30,1%**

Source : Promopharm S.A.

Au titre de l'exercice 2008, l'autofinancement de Promopharm S.A. contribue à plus de 99% dans le niveau des ressources stables qui s'établissent à 47,8 M MAD et lui permet de financer ses investissements annuels. En effet, les investissements de l'exercice 2008 s'élèvent à 23,4 M MAD et demeurent en deçà de l'autofinancement dégagé par l'exploitation. Le différentiel favorable des emplois et ressources ne compense pas la hausse du besoin en fonds de roulement de 32 M MAD, et a pour effet la baisse de sa trésorerie de 7,6 M MAD.

La capacité bénéficiaire de Promopharm S.A. lui permet :

- de satisfaire les exigences de ses actionnaires en procédant de manière régulière et croissante au versement de dividendes ;
- de faire face aux besoins de financement de l'exploitation et ;
- de sécuriser le financement de son développement.

L'équilibre financier en termes d'emplois et ressources en 2009 invite aux commentaires suivants :

[27] Y compris les titres et valeurs de placement

- L'autofinancement s'établit à 37,8 M MAD, soit une dégradation de 20,5% par rapport à celui dégagé en 2008, suite notamment à une progression de 28,6% du montant des dividendes distribués en ligne avec les attentes de ses actionnaires.
- Les investissements de l'exercice augmentent de près de 3 M MAD;
- La baisse du BFR en 2009 de -3,8 M MAD associée à un différentiel des emplois ressources favorable, a eu pour effet un gain de 15,2 M MAD de la trésorerie nette qui s'établit à 124,8 M MAD au titre de l'exercice.

En 2010, Promopharm S.A. maintient un autofinancement cohérent (avec les précédentes réalisations) de l'ordre de 44,7 M MAD lui permettant d'appréhender le financement de ses investissements, dont le montant s'élève à 19,1 M MAD en 2010. La baisse du BFR, de 12 M MAD sur l'exercice, constitue un levier supplémentaire d'optimisation du flux de trésorerie net pour Promopharm S.A.. Ainsi, la trésorerie nette enregistrée au 31 décembre 2010 s'élève à 162,4 M MAD.

VI.4. Analyse des comptes au 30/06/2011

VI.4.a. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état de solde de gestion de Promopharm S.A. au 30 Juin 2010, 31 Décembre 2010 et 30 Juin 2011.

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Chiffres d'affaires	197 060	375 967	228 425	15,9%
Variation de stocks de produits finis	12 215	13 851	9 131	-25,3%
Production de l'exercice (1)	**209 276**	**389 819**	**237 556**	**13,5%**
Achats consommés de matière et de fournitures (2)	(98 665)	(182 263)	(107 959)	9,4%
Marge brute (1) - (2)	**110 611**	**207 555**	**129 597**	**17,2%**
Taux de marge brute (Marge brute / Production)	52,9%	53,2%	54,6%	1,7 pts
Autres charges externes (3)	(22 536)	(41 888)	(24 420)	8,4%
Valeur ajoutée	**88 076**	**165 668**	**105 177**	**19,4%**
VA / Production	42,1%	42,5%	44,3%	2,2 pts
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Impôts et taxes	(692)	(1 414)	(764)	10,5%
Charges de personnel	(27 459)	(52 762)	(31 068)	13,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**59 925**	**111 492**	**73 345**	**22,4%**
EBE / Production	28,6%	28,6%	30,9%	2,3 pts
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	(500)	(1 000)	(500)	0,0%
Reprise d'exploitation : transfert de charges	1 320	1 320	1 101	-16,6%
Dotation d'exploitation	(13 312)	(23 456)	(13 958)	4,9%
Résultat d'exploitation (REX)	**47 433**	**88 356**	**59 989**	**26,5%**
REX/ Production	22,7%	22,7%	25,3%	2,6 pts
Produits financiers	3 439	5 863	6 129	78,2%
Charges financières	(2 117)	(5 096)	(5 333)	151,9%
Résultat financier	**1 322**	**767**	**796**	**-39,8%**
Résultat Courant	**48 755**	**89 123**	**60 785**	**24,7%**
Produits non courants	149	203	100	-33,3%
Charges non courantes	(106)	(396)	(194)	81,8%
Résultat non courant	**43**	**(193)**	**(93)**	**-315,0%**
Impôts sur les résultats	**(12 977)**	**(23 577)**	**(18 455)**	**42,2%**
Résultat Net (RN)	**35 821**	**65 353**	**42 237**	**17,9%**
RN/ Production	17,1%	16,8%	17,8%	0,7 pts

Source : Promopharm S.A.

VI.4.a.1. Analyse de la production :

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Marché Privé grossiste	136 696	154 560	13,1%
Officines et clinique privées	11 265	14 760	31,0%
Total Marché privé spécialité	**147 961**	**169 320**	**14,4%**
Etat et Organismes publics	**22 043**	**29 588**	**34,2%**
Dermo Cosmétique	19 179	22 548	17,6%
Export	774	504	-34,9%
Façonnage	1 941	720	-62,9%
Total Autres activités	**21 894**	**23 772**	**8,6%**
Services	**1 380**	**1 926**	**39,6%**
Chiffre d'affaire Hors échantillons	**193 278**	**224 606**	**16,2%**
Echantillons livrés à soi-même	**3 782**	**3 819**	**1,0%**
Chiffre d'affaire total	**197 060**	**228 425**	**15,9%**

Source : Promopharm S.A.

Le chiffre d'affaires de Promopharm S.A. a progressé de 15,9% et s'établit à 228,4 M MAD au cours du premier semestre 2011, contre 197,1 M MAD au cours du premier semestre 2010. Cette évolution est liée aux tendances suivantes :

- Une performance significative de +34% des ventes enregistrées sur la même période auprès du marché public. Cette évolution reflète l'impulsion du gouvernement à promouvoir sa politique sociale. ; En effet depuis 2009, le budget alloué par le Ministère de la Santé Publique à l'achat de médicaments a été plus important que les années précédentes ; ce qui s'est répercuté dans les adjudications remportées par Promopharm S.A.

- Une progression de +13% du marché privé grossiste suite au succès des ventes du produit ESAC[28]

- Une performance de +18% de la Dermo Cosmétique suite au succès de la gamme antichute lancée par Promopharm S.A..

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Chiffre d'affaires	197 060	375 968	228 425	15,9%
Variation de stocks de produits finis	12 215	13 851	9 131	-25,3%
Production de l'exercice	**209 276**	**389 819**	**237 556**	**13,5%**

Source : Promopharm S.A.

La baisse de la variation de stocks de produits finis est la conséquence de la constitution à Juin 2010 d'un stock important du produit ESAC en vue de son lancement en Aout 2010.

[28] Premier générique du NEXIUM, l'une des molécules les plus vendues au monde, deuxième génération des Inhibiteurs de la Pompe à Protons (anti ulcéreux)

VI.4.a.2. Analyse de la marge brute d'exploitation et de la valeur ajoutée

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Production de l'exercice (1)	**209 276**	**389 819**	**237 556**	**13,5%**
Achats consommés de matière et de fournitures (2)	(98 665)	(182 263)	(107 959)	9,4%
Marge brute (1) - (2)	**110 611**	**207 555**	**129 597**	**17,2%**
Taux de marge brute (Marge brute / Production)	52,9%	53,2%	54,6%	**1,7 pts**
Autres charges externes	(22 536)	(41 888)	(24 420)	8,4%
Valeur ajoutée	**88 076**	**165 668**	**105 177**	**19,4%**
VA/Production	42,1%	42,5%	44,3%	2,2 pts

Source : Promopharm S.A.

A l'issue du premier semestre 2011, Promopharm S.A. dégage une marge brute de 129,6 M MAD en progression de 17,2% par rapport au premier semestre 2010 et une valeur ajoutée de près de 105,2 M MAD (+19,4%).

La hausse affichée par le taux de marge brute (+1,7 points) est liée à une différence de Mix produit des ventes (vente de produits à plus forte valeur ajoutée) entre le premier semestre 2011 et le premier semestre 2010.

Les autres charges externes représentent autour de 11% du chiffre d'affaires.

Le ratio VA/Production affiche au cours de la période une évolution de 2,2 pts et s'établit à 44,3%. Cette hausse est la conséquence de l'évolution de la marge brute toutefois atténuée suite à la hausse de 8,4 % des charges externes sur la période.

VI.4.a.3. Analyse de l'Excédent Brut d'Exploitation

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Valeur ajoutée	**88 076**	**165 667**	**105 177**	**19,4%**
VA / Production	42,1%	42,5%	44,3%	2,2 pts
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Impôts et taxes	(692)	(1 414)	(764)	10,5%
Charges de personnel	(27 459)	(52 762)	(31 068)	13,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**59 925**	**111 491**	**73 345**	**22,4%**
EBE / Production	28,6%	28,6%	30,9%	2,3 pts

Source : Promopharm S.A.

Dans un contexte de plus en plus concurrentiel suite à l'entrée des produits génériques sur un grand nombre de classes thérapeutiques, et en prévision au lancement des futurs produits, le management a décidé de renforcer sa force de vente. Ceci justifie principalement la croissance des charges de personnel de 13,1%, qui s'établissent à 31 M MAD à l'issue du premier semestre 2011.

L'excédent brut d'exploitation progresse de 22,4% pour s'établir à 73,3 M MAD au premier semestre 2011. Cette évolution est supérieure à celle affichée par la production sur l'exercice (+13,5%) induisant une hausse du ratio EBE/Production de 2,3 points.

VI.4.a.4. Analyse du Résultat d'Exploitation

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**59 925**	**111 491**	**73 345**	**22,4%**
EBE / Production	28,6%	28,6%	30,9%	2,3 pts
Autres produits d'exploitation		-		
Autres charges d'exploitation	(500)	(1 000)	(500)	0,0%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	1 320	1 320	1 101	-16,6%
Dotations d'exploitation	(13 312)	(23 456)	(13 958)	4,9%
Résultat d'exploitation (REX)	**47 433**	**88 356**	**59 989**	**26,5%**
REX/ Production	22,7%	22,7%	25,3%	2,6 pts

Source : Promopharm S.A.

Les dotations d'exploitation affichent une croissance de 4,9% et s'établissent à 13,9 M MAD. Cette hausse fait suite à l'amortissement des investissements engagés sur la période, soit de 12,9 M MAD au 30 Juin 2011.

Le Résultat d'exploitation atteint 59,9 M MAD, et affiche à l'issue du premier semestre 2011 une évolution de 26,5% par rapport au premier semestre 2010. Cette évolution étant supérieure à celle affichée par la production sur l'exercice (+13,5%), le ratio Rex/Production affiche une hausse de 2,6 points.

VI.4.a.5. Analyse du résultat courant

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Résultat d'exploitation (REX)	**47 433**	**88 356**	**59 989**	**26,5%**
REX/ Production	22,7%	22,7%	25,3%	2,6 pts
Produits financiers	3 439	5 863	6 129	78,2%
Charges financières	(2 117)	(5 096)	(5 333)	151,9%
Résultat financier	**1 322**	**767**	**796**	**-39,8%**
Résultat Courant	**48 755**	**89 122**	**60 785**	**24,7%**

Source : Promopharm S.A.

Les Revenus des titres et valeurs de placement représentent une part majeure des produits financiers. Leur évolution est cohérente avec celle de la trésorerie nette de la Société.

L'évolution des charges financières (+151%) est principalement justifiée par la comptabilisation d'une dotation pour provision sur les titres de participations dans la société algérienne AIMM (+3,2 M MAD). En effet, du fait de son inactivité depuis 2003, les titres de participations de la Société dans la compagnie algérienne sont provisionnés sur la base de sa valeur nette comptable.

La baisse du résultat financier de près de 39,8% a une faible incidence sur l'évolution positive du résultat courant qui s'établit à 60,7 M MAD, en progression de 24,7% par rapport au premier semestre 2010.

VI.4.a.6. Analyse du Résultat Courant et du Résultat Net

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Résultat Courant	**48 755**	**89 123**	**60 785**	**24,7%**
Produits non courants	150	203	100	-33,3%
Charges non courantes	(106)	(396)	(194)	81,8%
Résultat non courant	**43**	**(193)**	**(93)**	**-315,0%**
Impôts sur les résultats	**(12 977)**	**(23 577)**	**(18 455)**	**42,2%**
Résultat Net (RN)	**35 821**	**65 353**	**42 237**	**17,9%**
RN/ Production	17,1%	16,8%	17,8%	0,7 pts

Source : Promopharm S.A.

Le taux d'imposition effectif passe de 26,6% à 30,4% à fin Juin 2011. Cette évolution fait suite à l'arrêt de la réduction fiscale de 25% dont bénéficiait Promopharm S.A. suite à son introduction en bourse par cession d'actions en 2007.

Le résultat net affiche une hausse de 17,9% et s'établit à 42,2 M MAD à l'issue du premier semestre 2011.

VI.4.b. Analyse du Bilan

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Actif Immobilisé	**148 695**	**145 461**	**146 396**	**0,64%**
Immobilisation en non valeurs	8 265	7 538	7 108	-5,70%
Immobilisation incorporelles	3 333	5 668	5 430	-4,20%
Immobilisation corporelles	129 901	127 218	129 045	1,44%
Immobilisation financières	7 195	5 037	4 813	-4,45%
Actif Circulant	**335 349**	**302 192**	**383 177**	**26,80%**
Stocks	122 747	136 954	131 252	-4,16%
Créances de l'actif circulant	76 441	49 625	92 463	86,32%
Titres et valeurs de placements	135 582	115 014	158 594	37,89%
Ecart de conversion actif	579	600	868	44,67%
Trésorerie actif	**25 089**	**47 465**	**26 031**	**-45,16%**
Total	**509 133**	**495 118**	**555 604**	**12,21%**

Source : Promopharm S.A.

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Capitaux permanents	**381 829**	**411 362**	**408 598**	**-0,67%**
Capitaux propres	381 829	411 362	408 598	-0,67%
Capitaux propres assimilés	-	-	-	-
Dettes de financement	-	-	-	-
Provision pour R&C	-	-	-	-
Dettes du Passif circulant	**119 951**	**82 455**	**135 016**	**63,70%**
Autres provisions pour R&C	1 104	1 177	1 380	17,25%
Ecart de conversion passif	478	124	125	0,81%
Trésorerie Passif	**13 769**	**-**	**10 484**	**-**
Total	**509 133**	**495 118**	**555 604**	**12,21%**

Source : Promopharm S.A.

VI.4.b.1. Analyse de l'Actif Net Immobilisé et Capitaux Permanents

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Actif Immobilisé	**148 695**	**145 461**	**146 396**	**0,64%**
Immobilisation en non valeurs	8 265	7 538	7 108	-5,7%
Immobilisation incorporelles	3 333	5 668	5 430	-4,2%
Immobilisation corporelles	129 901	127 218	129 045	1,4%
Immobilisation financières	7 195	5 037	4 813	-4,4%

Source : Promopharm S.A.

L'actif immobilisé est principalement composé d'immobilisations corporelles représentant prés de 88% du total de l'actif immobilisé au premier semestre 2011.
Les immobilisations financières correspondent à des titres de participations dans la société algérienne AIMM SARL. A ce jour, celle-ci est détenue à hauteur de 87,33 % par Promopharm S.A.. Du fait de la veille de son activité depuis 2003, les titres de participations de la Société dans la compagnie algérienne sont provisionnés sur la base de sa valeur nette comptable.

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Capital social	100 000	100 000	100 000	0,00%
Prime d'émission	60 500	60 500	60 500	0,00%
Réserves et report à nouveau	185 509	185 508	205 862	10,97%
Résultat de l'exercice	35 821	65 353	42 237	-35,37%
Capitaux propres	**381 829**	**411 362**	**408 598**	**-0,67%**
Provisions réglementées	-	-	-	-
Fonds propres	**381 829**	**411 362**	**408 598**	**-0,67%**
Dettes de financement	-	-	-	-
Financement permanent	**381 829**	**411 362**	**408 598**	**-0,67%**

Source : Promopharm S.A.

Les capitaux propres affichent une baisse de 0,67% au premier semestre 2011 s'établissant à 408,6 M MAD contre 411,4 M MAD un an auparavant. Cette évolution tient compte essentiellement de la mise en paiement de dividendes de 45 M MAD.

VI.4.b.2. Analyse du Besoin en Fonds de Roulement

Le détail du Besoin en Fonds de Roulement de Promopharm S.A. à l'issue du premier semestre 2011se présente comme suit :

- Détail des produits stockés :

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Matières et fournitures consommables	69 854	82 831	68 879	-16,8%
Produis en cours	2 591	6 277	2 773	-55,8%
Produits finis	50 302	47 846	59 599	24,6%
Total des produits stockés	**122 747**	**136 954**	**131 252**	**-4,2%**

Source : Promopharm S.A.

Les produits stockés affichent une baisse de 4,2% sur la période et s'élèvent à 131,3 M MAD à l'issue du premier semestre 2011.

- Détail des créances de l'actif circulant :

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	637	288	551	91,3%
Clients et comptes rattachés	64 710	39 361	78 075	98,4%
Personnel	176	289	397	37,4%
Etat	4 460	5 042	4 463	-11,5%
Autres débiteurs	3 765	3 278	4 073	24,2%
Comptes de régularisation passif	2 694	1 367	4 904	258,7%
Créances de l'actif circulant	**76 441**	**49 625**	**92 463**	**86,3%**

Source : Promopharm S.A.

La hausse des créances l'actif circulant de 86,3%.est liée essentiellement à l'augmentation du poste clients et comptes rattachés de prés de 98% sous l'effet du reglement des commandes de l'état sur le deuxième semestre 2011 pour des livraisons effectuées au premier semestre 2011.

- Détail des dettes du passif circulant :

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Fournisseurs et comptes rattachés	55 442	74 532	73 529	-1,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	867	966	986	2,1%
Personnel	4 863	1 212	6 021	396,8%
Organismes sociaux	2 305	2 993	2 500	-16,5%
Etat	2 541	2 332	6 169	164,5%
Comptes courant d'associés	45 525	24	45 525	n.s
Autres créanciers	384	390	287	-0,8%
Comptes de régularisation passif	26	7	-	-100,0%
Dettes du passif circulant	**111 952**	**82 456**	**135 016**	**63,7%**

Source : Promopharm S.A.

La hausse des dettes de passifs circulant de 63,7% est essentiellement liée à l'augmentation du compte courant associé correspondant au détachement des dividendes. Toutefois la hausse des dettes du passif circulant a été atténuée suite à la baisse des dettes envers les fournisseurs de prés de 1,3% à 73,7 M MAD.

- Besoin en fond de roulement :

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Stocks	122 747	136 954	131 252	-4,2%
Créances actif Circulant	76 441	49 625	92 463	86,3%
Ecart conversion Actif	579	600	868	44,7%
Actif Circulant [29]	**199 767**	**187 178**	**224 583**	**20,0%**
Dettes du passif circulant	111 952	82 456	135 016	63,7%
Autres provisions pour risques et charges	1 104	1 177	1 380	17,2%
Ecarts de conversion Passif	478	124	125	1,1%
Passif Circulant	**113 534**	**83 757**	**136 522**	**63,0%**
Besoins en Fonds de Roulement	**86 233**	**103 421**	**88 061**	**-14,9%**

Source : Promopharm S.A.

Le besoin en fonds de roulement affiche une baisse de 15% à l'issue du premier semestre 2011 et s'établit à 88 M MAD. Il tient compte d'une évolution de l'actif circulant de 20% tirée essentiellement par l'augmentation des créances clients, et de l'augmentation du passif circulant de 63% tirée essentiellement par une augmentation des dettes du passif circulant (sous l'effet de l'augmentation des comptes courants d'associés).

[29] En raison de leur caractère liquide (OPCVM monétaire), les titres et valeurs de placement ont été intégré dans la trésorerie de la société.

- Analyse de l'équilibre financier

L'équilibre financier de Promopharm S.A. sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Financement permanent (1)	381 829	411 362	408 598	-0,7%
Actif immobilisé (2)	148 694	145 461	146 396	0,6%
Fonds de roulement (1) - (2)	**233 135**	**265 901**	**262 202**	-1,4%
Actif circulant	199 767	187 178	224 583	20,0%
Passif Circulant	113534	83 757	136 522	63,0%
Besoin en fonds de roulement	**86 233**	**103 421**	**88 061**	-14,9%
FR/BFG	270%	257%	298%	41 pts
Trésorerie nette[30]	**146 902**	**162 479**	**174 142**	7,2%

Source : Promopharm S.A.

La rentabilité de Promopharm S.A. conjuguée à ses fondamentaux bilanciels, lui assure un équilibre financier favorable lui permettant de générer des flux de trésorerie nets positifs de manière récurrente sur la période considérée.

Le fonds de roulement de la Société représente en moyenne plus de deux fois, le besoin de financement global de l'exploitation.

Le fonds de roulement affiche une baise de 1,4% à l'issue du premier semestre 2011. Cette baisse découle de l'amélioration de 0,6 % des actifs immobilisés associée à une baisse de 0,7% du financement permanent. La trésorerie nette progresse de 7,2% sur la période

[30] Y compris les titres et valeurs de placement

Partie VII. Perspectives de Promopharm S.A.

Avertissement
« *Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournie qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'initiateur en ce qui concerne la société la société visée* »

VII.1. Orientations stratégiques de la société[31]

L'industrie pharmaceutique marocaine a connu un développement important ces dernières années suite à l'entrée en vigueur de l'assurance maladie obligatoire (A.M.O) et à l'essor des médicaments génériques. Composé de 36 laboratoires, ce secteur connait une forte intensification de la concurrence. La consommation des médicaments génériques affiche une forte croissance au détriment des médicaments princeps. Les 15 classes thérapeutiques présentes au Maroc connaîtront le lancement de nouveaux génériques.

La demande intérieure sera également stimulée par la croissance démographique et économique du Maroc. La population augmente d'environ 1% par an et devrait atteindre 35 millions d'habitants en 2020.

Aujourd'hui, les dépenses de santé représentent environ 5% du PIB contre 10% pour les pays émergents et entre 10 à 15% pour les pays développés ce qui laisse présager un potentiel de croissance important en termes de dépenses de santé.

Dans ce contexte, une baisse des prix des produits est à prévoir, tant sur le marché privé que sur le marché public. L'indice de profitabilité des nouveaux produits lancés sur les prochaines années sera de plus en plus faible. Enfin, pour faire face à un contexte national marqué par une concurrence de plus en plus vive et en prévision au lancement des futurs produits, le management prévoit le renforcement de sa force de vente.

Dans le cadre du développement des ventes de médicaments génériques, les pouvoirs publics en l'occurrence le Ministère de la Santé entreprennent d'instaurer une règlementation obligeant les acteurs du marché à effectuer des tests de bioéquivalence afin de prouver l'efficacité des médicaments génériques, et garantir leur sécurité et leur qualité par rapport aux médicaments princeps préalablement à l'obtention de l'autorisation de mise en vente sur le marché.

Fort de ce constat, l'acquisition de Promopharm S.A. par Hikma Pharmaceuticals PLC à travers sa filiale Hikma MENA Holdings a pour principaux objectifs :

- L'adossement de Promopharm S.A à un acteur industriel de premier plan dans le secteur pharmaceutique dans la région MENA avec une présence internationale en particulier en Europe et aux Etats-Unis ;

- Le positionnement de Hikma Pharmaceuticals PLC comme fabricant local au Maroc, le quatrième plus grand marché pharmaceutique de la région MENA en bénéficiant de capacités de production de qualité et de ressources humaines expérimentés et qualifiées ;

- La création d'opportunités d'export pour les produits de Promopharm S.A, en profitant des réseaux de distribution et de marketing de Hikma Pharmaceuticals PLC dans la région MENA;

[31] Sources : Hikma Pharmaceuticals PLC, Promopharm S.A, IMS, AMIP, notes de recherches

- La fourniture d'une plateforme pour la fabrication et la distribution au Maroc des produits stratégiques de Hikma Pharmaceuticals PLC, aussi bien génériques que sous licences.

VII.2. Projections financières

VII.2.a. Etats des soldes de gestion prévisionnels

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	TCAM 10-14
Chiffre d'affaires	375 967	416 891	450 585	477 774	506 739	**7,7%**
Variations de stocks de produits	13 851	4 101	1 100	1 100	1 100	
Production	**389 818**	**420 992**	**451 685**	**478 874**	**507 839**	**6,8%**
Achats consommés de matières et fournitures	(182 263)	(192 728)	(211 296)	(228 804)	(247 722)	8,0%
Autres charges externes	(41 888)	(46 992)	(50 790)	(53 855)	(57 120)	8,1%
VALEUR AJOUTEE	**165 668**	**181 271**	**189 598**	**196 215**	**202 998**	**5,2%**
En % de la production	42,5%	43,1%	42,0%	41,0%	40,0%	
Charges de personnel	(52 762)	(61 800)	(66 795)	(70 825)	(75 119)	
Impôts et taxes	(1 414)	(1 600)	(1 900)	(2 200)	(2 500)	
EXCEDENT BRUT	**111 491**	**117 871**	**120 904**	**123 190**	**125 378**	**3,0%**
En % de la production	28,6%	28,0%	26,8%	25,7%	24,7%	
Reprises d'exploitation	1 320	-	-	-	-	
Autres charges d'exploitation	(1 000)	(1 000)	(1 000)	(1 000)	(1 000)	
Dotations d'exploitation	(23 456)	(23 243)	(25 627)	(26 017)	(25 662)	
RESULTAT D'EXPLOITATION	**88 356**	**93 629**	**94 277**	**96 173**	**98 716**	**2,8%**
En % de la production	22,7%	22,2%	20,9%	20,1%	19,4%	
RESULTAT FINANCIER	**767**	**1 302**	**1 379**	**1 997**	**2 856**	**38,9%**
RESULTAT NON COURANT	**(193)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	
RESULTAT AVANT IMPÔTS	**88 929**	**94 730**	**95 456**	**97 970**	**101 372**	**3,3%**
Impôts sur les résultats	**(23 577)**	**(28 419)**	**(28 637)**	**(29 391)**	**(30 412)**	
RESULTAT NET	**65 352**	**66 311**	**66 819**	**68 579**	**70 961**	**2,1%**
En % de la production	**16,8%**	**15,8%**	**14,8%**	**14,3%**	**14,0%**	

Source : Promopharm S.A.

Répartition du chiffre d'affaires prévisionnel par catégories de produits :

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	TCAM 2010-2014
Marché privé grossiste	**273 304**	**305 930**	**334 953**	**357 173**	**380 891**	**8,7%**
Tx de croissance		*11,9%*	*9,5%*	*6,6%*	*6,6%*	
Promoplus - marché existant	223 509	257 035	282 739	302 531	323 708	
Tx de croissance	0,8%	*15,0%*	*10,0%*	*7,0%*	*7,0%*	
Autres marché du secteur privé	44 904	49 394	51 864	54 457	57 180	
Tx de croissance	5,3%	*10,0%*	*5,0%*	*5,0%*	*5,0%*	
Sophacenters - marché spéciaux	6 207	1 000	2 000	2 000	2 000	
Tx de croissance	-8,7%	*-83,9%*	*100,0%*	*0,0%*	*0,0%*	
Ristournes	(1 316)	(1 500)	(1 650)	(1 815)	(1 997)	
Tx de croissance		*14,0%*	*10,0%*	*10,0%*	*10,0%*	
Export	**2 318**	**1 500**	**1 500**	**1 500**	**1 500**	**-10,3%**
Tx de croissance	*51,1%*	*-35,3%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	
Cosmétiques	**33 168**	**36 485**	**38 309**	**40 224**	**42 236**	**6,2%**
Tx de croissance	*8,6%*	*10,0%*	*5,0%*	*5,0%*	*5,0%*	
Façonnage	**3 511**	**1 500**	**1 000**	**1 000**	**1 000**	**-26,9%**
Tx de croissance	*9,7%*	*-57,3%*	*-33,3%*	*0,0%*	*0,0%*	
Officine et cliniques privées	**18 685**	**24 851**	**26 342**	**27 923**	**29 598**	**12,2%**
Tx de croissance	*18,1%*	*33,0%*	*6,0%*	*6,0%*	*6,0%*	
Etat et organismes publiques	**36 296**	**36 659**	**37 759**	**38 514**	**39 284**	**2,0%**
Tx de croissance	*38,5%*	*1,0%*	*3,0%*	*2,0%*	*2,0%*	
Services	**2 750**	**3 438**	**3 541**	**3 541**	**3 541**	**6,5%**
Tx de croissance	*-6,7%*	*25,0%*	*3,0%*	*0,0%*	*0,0%*	
Echantillons	**5 935**	**6 529**	**7 181**	**7 899**	**8 689**	**10,0%**
Tx de croissance	*6,0%*	*10,0%*	*10,0%*	*10,0%*	*10,0%*	
Chiffre d'affaires	**375 967**	**416 891**	**450 585**	**477 774**	**506 739**	**7,7%**
Tx de croissance	*5,3%*	*10,9%*	*8,1%*	*6,0%*	*6,1%*	
Variation de stocks de produits	***13 851***	***4 101***	***1 100***	**1 100**	**1 100**	**-46,9%**
Autres produits	**13 851**	**4 101**	**1 100**	**1 100**	**1 100**	
Production	**389 819**	**420 992**	**451 685**	**478 874**	**507 839**	**6,8%**
Tx de croissance	*7,2%*	*8,0%*	*7,3%*	*6,0%*	*6,0%*	

Source : Promopharm S.A.

Le chiffre d'affaires de Promopharm S.A. croit à un TCAM de 7,7% entre 2010 et 2014p pour atteindre 506,7 M MAD à la fin de l'horizon explicite de prévision. Les principales hypothèses retenues sur la période 2010-2014p sont les suivantes :

- Chiffre d'affaires « Marché Privé Grossiste » : évolution à un TCAM de 8,7% sur la période considérée expliquée principalement par le succès du produit générique « ESAC » lancé en 2010 et qui réalise ses premières ventes sur une année pleine en 2011 d'une part et le lancement de nouveaux produits par catégorie thérapeutique d'autre part ;
- Chiffre d'affaires « Cosmétiques » : évolution à un TCAM de 6,2% sur la période considérée expliquée principalement par la bonne performance de la gamme anti-chute ;
- Chiffre d'affaires « Officines et cliniques privées » évolution à un TCAM de 12,2% sur la période considérée expliquée principalement par le renforcement de la force de vente suite au recrutement en 2011 de nouveaux délégués médicaux ;
- Chiffre d'affaires « Etat et organismes publiques » : évolution à un TCAM de 2,0% sur la période considérée. Cette croissance relativement faible fait suite à une forte croissance des ventes entre 2008 et 2010 de près de 40% parallèlement à la mise en place de l'AMO et du RAMED;

- Chiffre d'affaires « Export » maintenu à un montant de 1,5 M MAD par an en raison de la perte d'un marché en Algérie en 2009 Il est à noter que le présent business plan ne prend pas en considération le potentiel de Promopharm SA. en matières d'exportation suite à son, adossement à Hikma Pharmaceuticals PLC.

Marge Brute

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	TCAM 10-14p
Production	**389 818**	**420 992**	**451 685**	**478 874**	**507 839**	**6,8%**
Achats consommés de matières et fournitures	(182 263)	(192 728)	(211 296)	(228 804)	(247 722)	8,0%
Marge brute	207 555	228 263	240 388	250 070	260 117	5,8%
Taux de marge brute en %	53,2%	54,2%	53,2%	52,2%	51,2%	

Source : Promopharm S.A.

Le taux de marge brute en 2011 s'établit à 54,2% des produits d'exploitation en hausse de 1% par rapport à 2010. Cette hausse s'explique principalement par le succès réalisé par le produit « ESAC » en 2011. Sur la période prévisionnelle 2012p et 2014p, le management prévoit une baisse progressive de la marge brute de 1% par an.

Le recul du taux de marge brute s'explique par :

- La pression sur les prix de vente dans le secteur pharmaceutique qui est un secteur réglementé et concurrentiel ;
- La hausse des prix des intrants et des frais d'approche ;
- Les achats consommés sont la résultante de l'hypothèse prise sur le taux de marge brut.

Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation sur la période (2010-2014p) :

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	TCAM 10-14
Chiffre d'affaires	375 967	416 891	450 585	477 774	506 739	**7,7%**
Variation des stocks de produits	13 851	4 101	1 100	1 100	1 100	
Production	**389 818**	**420 992**	**451 685**	**478 874**	**507 839**	**6,8%**
Achats consommés de matières et fournitures	(182 263)	(192 728)	(211 296)	(228 804)	(247 722)	8,0%
Marge Brute	***207 555***	***228 263***	***240 388***	***250 070***	***260 117***	***5,8%***
Taux de marge brute	*53,2%*	*54,2%*	*53,2%*	*52,2%*	*51,2%*	
Autres charges externes	(41 888)	(46 992)	(50 790)	(53 855)	(57 120)	
Consommation	**(224 151)**	**(239 720)**	**(262 086)**	**(282 659)**	**(304 842)**	
VALEUR AJOUTEE	**165 668**	**181 271**	**189 598**	**196 215**	**202 998**	**5,2%**
En % de la production	42,5%	43,1%	42,0%	41,0%	40,0%	
Charges de personnel	(52 762)	(61 800)	(66 795)	(70 825)	(75 119)	
Impôts et taxes	(1 414)	(1 600)	(1 900)	(2 200)	(2 500)	
EBE	**111 491**	**117 871**	**120 904**	**123 190**	**125 378**	**3,0%**
En % de la production	28,6%	28,0%	26,8%	25,7%	24,7%	
Reprises d'exploitation	1 320					
Autres charges d'exploitation	(1 000)	(1 000)	(1 000)	(1 000)	(1 000)	
Dotations d'exploitation	(23 456)	(23 243)	(25 627)	(26 017)	(25 662)	
REX	**88 355**	**93 629**	**94 277**	**96 173**	**98 716**	**2,8%**
En % de la production	22,7%	22,2%	20,9%	20,1%	19,4%	

Source : Promopharm S.A.

A fin de l'année 2011, la variation de stocks et autres produits d'exploitations estimés par le management de Promopharm S.A. s'établissent à 4,1 M MAD. Pour le reste de la période du business plan, les variations de stocks et autres produits d'exploitations ont été déterminés sur la base d'un niveau de stock stable de 1,1 M MAD.

Les autres charges externes on été maintenues à 11,3% du chiffre d'affaires qui correspond à la moyenne historique 2008-2010.

Les charges de personnel ont augmenté en 2011 de 17% par rapport à 2010 en raison d'un recrutement de nombre important de délégués médicaux pour atteindre 61,8 M MAD soit 14,8% du chiffre d'affaires. Sur le reste de la période prévisionnelle, le ratio de 14,8% a été maintenu.

L'excédent brut d'exploitation enregistre une croissance annuelle moyenne de 3,0% sur toute la durée du business plan passant de 111,5 M MAD en 2010 à 125,4 M MAD en 2014.

Les autres charges d'exploitation correspondent aux jetons de présence dont le montant reste stable sur toute la durée du business plan.

Les dotations d'exploitations relatives aux immobilisations existantes au 31/12/2010 on été calculées en appliquant le taux d'amortissement historique observé. Les dotations d'exploitations relatives aux nouvelles immobilisations ont été calculées en appliquant les taux d'amortissement en vigueur au Maroc par catégorie d'immobilisation.

Le tableau suivant présente les nouveaux investissements prévus sur la période 2011E – 2014 :

En milliers de MAD	2011e	2012p	2013p	2014p
Constructions et installations	1 200	8 000	2 000	2 000
Equipements	20 550	14 000	10 000	10 000
Immobilisations incorporelles	1 000	2 500	2 500	1 500
Total	22 750	24 500	14 500	13 500

Le résultat d'exploitation croit à un TCAM de 2,8% sur la période 2010 – 2014p pour s'établir à 98,7 M MAD en 2014.

Le taux de marge d'exploitation passe de 22,7% à 19,4% entre 2010 et 2014p en raison principalement de la baisse de la marge brute.

Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de 2010 à 2014p

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	TCAM 10-14p
Résultat d'exploitation	**88 355**	**93 629**	**94 277**	**96 173**	**98 716**	**2,8%**
En % de la production	22,7%	22,2%	20,9%	20,1%	19,4%	
Résultat financier	**767**	**1 302**	**1 379**	**1 997**	**2 856**	**38,9%**
Produits financiers	5 863	1 302	1 379	1 997	2 856	
Charges financières	(5 096)	0	0	0	0	
Résultat non courant	**(193)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**(200)**	**0,9%**
Résultat avant impôts	**88 929**	**94 730**	**95 456**	**97 970**	**101 372**	**3,3%**
Impôts sur les résultats	**(23 577)**	**(28 419)**	**(28 637)**	**(29 391)**	**(30 412)**	
Résultat net	**65 352**	**66 311**	**66 819**	**68 579**	**70 961**	**2,1%**
En % de la production	**16,8%**	**15,8%**	**14,8%**	**14,3%**	**14,0%**	**n.a**

Source : Promopharm S.A.

Le résultat financier correspond aux produits de placement de la trésorerie annuelle moyenne rémunérée à un taux d'intérêt de 3% sur la période 2011-2014.

Le résultat non courant a été estimé par le management de Promopharm S.A. à -0,2 M MAD sur la période 2011-2014 sur la base du résultat non courant de l'année 2010.

Le résultat net de Promopharm S.A. passe de 65,3 M MAD en 2010 à 70,9 M MAD en 2014p, soit une croissance annuelle moyenne de 2,1%.

VII.2.b. Bilan

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p
Actif immobilisé	**145 461**	**144 969**	**143 842**	**132 325**	**120 163**
Immobilisations en non valeurs	7 538	4 500	1 462	-	-
Immobilisations incorporelles	5 668	6 187	7 856	9 025	8 794
Immobilisations corporelles	127 218	129 245	129 487	118 263	106 332
Immobilisations financières	5 037	5 037	5 037	5 037	5 037
Actif circulant	**186 578**	**215 203**	**232 680**	**246 854**	**261 961**
Stocks	136 954	144 955	156 671	166 125	176 196
Clients et comptes rattachés	39 360	55 271	59 739	63 343	67 184
Etat	5 042	6 717	7 344	7 921	8 542
Autres postes de l'actif circulant	5 222	8 259	8 926	9 465	10 039
Titres et valeurs de placement	**115 014**	**115 014**	**115 014**	**115 014**	**115 014**
Ecarts de conversion actif	**600**	**600**	**600**	**600**	**600**
Trésorerie actif	**47 465**	**39 408**	**52 516**	**80 266**	**109 496**
Total Actif	**495 118**	**515 193**	**544 652**	**575 058**	**607 234**
Capitaux propres	**411 362**	**433 227**	**454 948**	**478 084**	**502 405**
Dettes de financement	-	-	-	-	-
Capitaux propres assimilés	-	-	-	-	-
Dettes du passif circulant	**82 457**	**80 667**	**88 404**	**95 675**	**103 530**
Fournisseurs et comptes rattachés	74 531	72 161	79 113	85 668	92 751
Etat	2 332	2 221	2 400	2 545	2 700
Autres postes du passif circulant	5 594	6 285	6 891	7 462	8 079
Autres provisions pour risques et charges	**1 177**	**1 177**	**1 177**	**1 177**	**1 177**
Ecarts de conversion passif	**122**	**122**	**122**	**122**	**122**
Trésorerie passif	-	-	-	-	-
Total Passif	**495 118**	**515 193**	**544 652**	**575 058**	**607 234**

Source : Promopharm S.A.

Les principaux changements du bilan prévisionnel sont :

- La diminution de l'actif immobilisé en raison d'un niveau d'amortissement plus important que le niveau des investissements ;
- L'augmentation de l'actif circulant et du passif circulant en lien avec la croissance du chiffre d'affaires. Les principaux postes de l'actif et du passif circulant ont été estimés sur la base des réalisations historiques.
- L'évolution des capitaux propres liée à celle du résultat net et de la distribution de dividendes sur la base d'un taux de distribution de 68% qui correspond au taux de distribution moyen sur la période historique 2008-2010.

- Equilibre financier prévisionnel de Promopharm S.A. :
  - La situation du bilan prévisionnel de Promopharm S.A présente un fonds de roulement positif sur toute la durée de business plan et passe de 288 M MAD en 2011 à 382 M MAD en 2014.
  - Le besoin en fonds de roulement reste couvert par le fond de roulement sur toute la durée du business plan et passe de 133,8 M MAD en 2011 à 157,7 M MAD en 2014.
  - La société dégage de ce fait une trésorerie nette positive sur toute la durée du business plan qui affiche un montant de 154,4 M MAD en 2011 et 224,5 M MAD en 2014 (y compris les Titres et Valeurs de Placement).

En milliers de MAD	2010	2011e	2012p	2013p	2014p
Fonds de roulement	265 901	288 259	311 106	345 759	382 242
BFR	103 422	133 837	143 577	150 479	157 732
Trésorerie nette*	162 479	154 422	167 530	195 280	224 510

Source : Promopharm S.A.

* y compris Titres et Valeurs de placement

VII.2.c. Tableau de financement :

En milliers de MAD	2011e	2012p	2013p	2014p
Autofinancement	**45 108**	**47 348**	**49 153**	**49 983**
Capacité d'autofinancement	89 554	92 446	94 596	96 623
- Distributions de dividendes	44 446	45 098	45 443	46 640
Cession et réduction d'immobilisations	-	-	-	-
Cessions d'immobilisations en non valeur				
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles				
Cessions d'immobilisations financières				
Récupérations sur créances immobilisées				
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	-	-
Augmentations de capital, apports				
Subventions d'investissement				
Augmentation dettes de financement				
Total des ressources stables	**45 108**	**47 348**	**49 153**	**49 983**
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	**22 750**	**24 500**	**14 500**	**13 500**
Charges immobilisées (Augmentation dans l'exercice)				
Acquisitions d'immobilisations en non valeur	-	-	-	-
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	1 000	2 500	2 500	1 500
Acquisitions d'immobilisations corporelles	21 750	22 000	12 000	12 000
Acquisitions d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées				
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes de financement				
Emplois en non valeur				
Total des emplois stables	**22 750**	**24 500**	**14 500**	**13 500**
Variation du BFR global	**30 415**	**9 740**	**6 903**	**7 253**
Variation de la trésorerie	**(8 057)**	**13 108**	**27 750**	**29 230**
Trésorerie début d'exercice	**162 479**	**154 422**	**167 530**	**195 280**
Trésorerie fin d'exercice	**154 422**	**167 530**	**195 280**	**224 510**

Source : Promopharm S.A.

* y compris Titres et Valeurs de placement

Partie VIII. Facteurs de risque

Promopharm S.A. est exposée à deux natures de risques : des risques afférents au secteur et des risques opérationnels internes.

VIII.1. Risques sectoriels

Démantèlement des barrières douanières

L'entrée en vigueur des nombreux accords de libre-échange que le Maroc a signé avec ses différents partenaires commerciaux pourrait présenter, à terme, un risque pour l'industrie pharmaceutique marocaine de façon générale.
Le démantèlement des barrières douanières devrait favoriser l'arrivée d'établissements pharmaceutiques industriels internationaux, principalement en provenance des pays émergents (notamment la Turquie). Cependant, il s'agit d'un risque limité pour Promopharm S.A dans la mesure où (i) la réglementation actuelle impose aux importateurs de médicaments d'être des établissements pharmaceutiques industriels, nécessitant ainsi un investissement en capitaux et (ii) les produits commercialisés par la Société bénéficient d'une notoriété qui leur permet de résister à l'arrivée d'un nouvel entrant sur le marché marocain. Enfin, la politique de promotion médicale établie par Promopharm S.A lui permet de défendre ses parts de marché, dans un contexte concurrentiel de plus en plus exacerbé. Par ailleurs, l'accord de libre échange signé avec les Etats-Unis, inclut des clauses pouvant limiter le développement des génériques au Maroc (clause d'exclusivité des données).

Les risques réglementaires

L'industrie pharmaceutique marocaine reste fortement encadrée par différents textes législatifs qui régissent l'ensemble de l'activité (production, importation, commercialisation, etc.) et conditionnent la rentabilité de la filière. Les dernières modifications réglementaires (la mise en place du nouveau Code de la Pharmacie et le lancement de l'Assurance Maladie Obligatoire) ne présentent pas de risques majeurs. Le Nouveau Code de la Pharmacie permet de stimuler le marché marocain en libéralisant les investissements dans le secteur. Par ailleurs, la mise en place de l'AMO et le RAMED permet à une partie de la population marocaine de plus en plus importante d'avoir accès aux soins médicaux.

VIII.2. Risques opérationnels

Risque de dépendance par rapport à un fournisseur

Le risque de dépendance de Promopharm S.A par rapport à un fournisseur demeure relativement réduit. La Société a mis en place une politique qui diversifie les sources d'approvisionnement. Ainsi, pour les besoins de sa production, la Société s'approvisionne en principes actifs librement sur le marché international et/ou auprès des laboratoires pourvoyeurs de licences et réduit donc son exposition et sa dépendance vis-à-vis d'un fournisseur ou d'un groupe réduit de fournisseur. Lors de l'exercice 2010, les 20 principaux fournisseurs représentent 71,2% des achats annuels de Promopharm S.A.

Risque de tombée de brevets dans le domaine public

Les molécules originales brevetées sont protégées par la législation en vigueur, pour une durée moyenne de 20ans**.** Au delà de la période de protection, les brevets tombent dans le domaine public et les médicaments princeps peuvent être concurrencés par des génériques.
Ce risque est extrêmement limité pour Promopharm S.A puisque l'entreprise ne possède que 32,8% de princeps contre 67,2% de génériques. Promopharm S.A se positionne davantage comme un établissement pharmaceutique industriel produisant des médicaments génériques et des produits sous licence.

VIII.3. Risques liés à l'activité

Risque de change

Promopharm S.A. est sujette aux variations des taux de changes entre les devises étrangères et le dirham marocain qui peuvent influer à la hausse ou à la baisse sur l'activité de l'entreprise. La Société réalise une grande partie de ses approvisionnements auprès de fournisseurs étrangers, principalement pour l'achat des matières premières nécessaires à la production de médicaments.

L'entreprise est en contact quotidien avec ses banques pour obtenir le meilleur service de change au taux le plus intéressant.

Risque concurrentiel

Les molécules originales brevetées sont protégées par la législation en vigueur, pour une durée moyenne de 20 ans. Au delà de la période de protection, les brevets tombent dans le domaine public et les médicaments princeps peuvent être concurrencés par des génériques.

Promopharm S.A. se positionne davantage comme un établissement pharmaceutique industriel produisant des médicaments génériques (67,5% de ses produits) et des produits sous licence.

Retrait de licence de production

Les établissements pharmaceutiques industriels installés au Maroc bénéficient de licences accordées par les établissements pharmaceutiques industriels internationaux afin de produire et de commercialiser les molécules brevetées. Ces licences sont à caractère exclusif et les molécules ainsi produites peuvent représenter une part du chiffre d'affaires relativement significative selon les intervenants. Ces contrats accordent aux commettants la possibilité d'effectuer des contrôles sur les procédés de fabrication et sur l'utilisation des marques de leurs produits. En cas de manquement à leurs obligations, les commettants se réservent le droit de résilier les contrats de licence.

La Société Promopharm S.A. a signé de nombreux contrats de partenariat (incluant la fabrication et la distribution) avec des établissements pharmaceutiques internationaux, conclus pour une durée de cinq ou dix ans et renouvelable par tacite reconduction. Les partenaires pharmaceutiques étrangers sont notamment les sociétés Bouchara, Besins International et le Groupe Chiesi. Le risque de retrait de licence demeure toutefois réduit pour Promopharm S.A. puisque (i) les produits sous licence représentent une faible part du chiffre d'affaires global de l'entreprise et (ii) la Société a développé des partenariats forts, avec des établissements pharmaceutiques industriels indépendants, limitant ainsi les risques de retraits « abusifs ». De plus, depuis sa création, Promopharm S.A. n'a jamais perdu une licence de production et les différents contrôles effectués par les établissements pharmaceutiques industriels internationaux ont toujours été positifs.

Risque de dépendance par rapport à un produit

Le portefeuille de Promopharm S.A. contient, en 2010, 206 spécialités pharmaceutiques (67,2% de génériques et 32,8% de princeps). La Société a toujours eu comme politique de diversifier son portefeuille afin de (i) multiplier les sources de revenus et (ii) limiter les risques de dépendance par rapport à un produit unique. Lors de l'exercice 2010, 15 produits de la Société ont réalisé 42,75% du chiffre d'affaires, limitant ainsi tout risque de dépendance de l'activité à l'égard d'un seul produit.

Risques de contamination

L'ensemble des installations et des équipements de Promopharm S.A. répondent aux normes de sécurité en vigueur au Maroc et en Europe. Tous les locaux bénéficient d'un traitement de l'air (température, humidité, filtration et propreté), adapté aux besoins des activités qui s'y déroulent. Ces

bâtiments sont construits avec les matériaux compatibles avec la production pharmaceutique (entretien et nettoyage faciles, protection des produits, etc.) Les accès aux locaux de production sont tous contrôlés et se font à travers des zones d'échange où le personnel et les visiteurs revêtent des tenues adaptées aux locaux à visiter. Pour les ateliers de fabrication des produits à base de pénicilline, l'accès se fait à travers des douches à air pour réduire les risques de contaminations croisées. La sécurité du personnel, des installations et des procédés de fabrication est un souci permanent de Promopharm S.A., qui a mis en place des procédures strictes afin de maintenir un niveau de qualité de ses produits répondant aux standards marocains et internationaux.

Risque de conflit d'intérêts

M. Mohammed Kamal Mernissi fait partie des organes d'administration de certains établissements grossistes répartiteurs, clients et partenaires de Promopharm S.A. Ce risque est très limité dans la mesure où M. Mohammed Kamal Mernissi, n'intervient pas directement dans la gestion de ces établissements et que Promopharm distribue ses produits à tous les grossistes répartiteurs pharmaceutiques présents au Maroc aux mêmes conditions.

Partie IX. Faits exceptionnels et litiges

A la date d'établissement de la présente note d'information, Promopharm S.A. ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

Partie X. Annexes

X.1. Données comptables et financières de Promopharm S.A.

Bilan de l'exercice clos le 31 Décembre 2008

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

	ACTIF	EXERCICE			EXE. PREC
		Brut	Amortissemts et provisions	Net	Net
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	**17 810 630,65**	**10 857 750,74**	**6 952 879,91**	**6 593 443,69**
	* Frais préléminaires	3 219 436,35	3 143 772,66	75 663,69	148 171,34
A	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 591 194,30	7 713 978,08	6 877 216,22	6 445 272,35
C	* Primes de remboursement des obligations				
T	**IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)**	**5 298 900,75**	**2 650 412,97**	**2 648 487,78**	**2 218 582,34**
I	* Immobilisations en recherche et développement				
F	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	5 298 900,75	2 650 412,97	2 648 487,78	2 218 582,34
	* Fonds commercial				
I	* Autres immobilisations incorporelles				
M	**IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)**	**278 170 003,11**	**150 629 056,18**	**127 540 946,93**	**125 610 940,72**
M	* Terrains	7 170 780,00		7 170 780,00	7 170 780,00
O	* Constructions	119 705 492,40	55 688 616,88	64 016 875,52	67 279 046,29
B	* Installations techniques, matériel et outillage	137 328 809,06	85 479 562,34	51 849 246,72	48 517 366,05
I	* Matériel de transport	260 214,16	65 557,14	194 657,02	2 244,62
L	* Mobilier, matériel de bureau et	10 674 634,52	9 395 319,82	1 279 314,70	1 193 486,40
I	aménagements divers				
S	* Autres immobilisations corporelles				
E	* Immobilisations corporelles en cours	3 030 072,97		3 030 072,97	1 448 017,36
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**8 108 913,83**		**8 108 913,83**	**8 123 464,69**
	* Prêts immobilisés	50 469,34		50 469,34	69 929,20
	* Autres créances financières	55 269,49		55 269,49	50 360,49
	* Titres de participation	8 003 175,00	0,00	8 003 175,00	8 003 175,00
	* Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	**309 388 448,34**	**164 137 219,89**	**145 251 228,45**	**142 546 431,44**
	STOCKS (F)	**112 040 809,69**	**0,00**	**112 040 809,69**	**105 483 064,77**
C	* Matières et fournitures consommables	77 942 556,79	0,00	77 942 556,79	72 440 848,34
T	* Produits en cours	6 700 370,05	0,00	6 700 370,05	6 368 407,65
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
F	* Produits finis	27 397 882,85		27 397 882,85	26 673 808,78
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**79 941 863,47**	**6 499 889,77**	**73 441 973,70**	**57 086 388,84**
C	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 054 271,57		1 054 271,57	561 038,94
I	* Clients et comptes rattachés	65 908 847,92	6 499 889,77	59 408 958,15	47 225 375,65
R	* Personnel	182 040,00		182 040,00	128 500,00
C	* Etat	8 182 452,11		8 182 452,11	4 661 308,15
U	* Comptes d'associés				
L	* Autres débiteurs	4 598 794,68		4 598 794,68	4 488 276,31
A	* Comptes de régularisation actif	15 457,19		15 457,19	21 889,79
N	**TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)**	**14 126,67**		**14 126,67**	**14 126,67**
T	**ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)**	**384 633,89**		**384 633,89**	**204 663,01**
	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	**192 381 433,72**	**6 499 889,77**	**185 881 543,95**	**162 788 243,29**
T	**TRESORERIE ACTIF**	**109 550 765,85**		**109 550 765,85**	**117 183 060,19**
R	* Chèques et valeurs à encaisser	12 600 509,65		12 600 509,65	14 987 929,79
E	* Banques, TG et CP	96 912 105,84		96 912 105,84	102 094 067,20
S	* Caisse, Régies d'avance et accréditifs	38 150,36		38 150,36	101 063,20
O	**TOTAL III**	**109 550 765,85**		**109 550 765,85**	**117 183 060,19**
	TOTAL GENERAL I+II+III	**611 320 647,91**	**170 637 109,66**	**440 683 538,25**	**422 517 734,92**

	PASSIF	EXERCICE	EXE. PREC
	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	100 000 000,00	100 000 000,00
	* moins : actionnaires capital souscrit non appelé,capital appelé dont versé		
F	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	60 500 000,00	60 500 000,00
I	* Ecarts de réevaluation		
N	* Réserve légale	10 000 000,00	10 000 000,00
A	* Réserves Régl.P.Investissement	47 524 598,41	
N	* Autres réserves	71 486 873,86	114 585 270,27
C	* Report à nouveau (2)	13 309 214,83	9,58
E	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
M	*** Résultat net de l'exercice (2)**	**67 480 133,27**	**52 735 407,25**
E	**Total des capitaux propres (A)**	**370 300 820,37**	**337 820 687,10**
N	**CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)**	**3 851 458,57**	**9 232 592,57**
T	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées	3 851 458,57	9 232 592,57
P	**DETTES DE FINANCEMENT (C)**	**0,00**	**0,00**
E	* Emprunts obligataires	0,00	
R	* Autres dettes de financement		
M			
A	**PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)**	**0,00**	**0,00**
N	* Provisions pour risques		
E	* Provisions pour charges		
N	**ECARTS DE CONVERSION PASSIF (E)**	**0,00**	**0,00**
T	* Augmentation des créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	**374 152 278,94**	**347 053 279,67**
P	**DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)**	**65 208 961,77**	**74 441 237,72**
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	57 809 814,04	59 302 920,35
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	345 531,37	107 443,91
SC	* Personnel	2 299 896,66	745 943,70
I I	* Organismes sociaux	2 496 888,30	2 349 897,07
FR	* Etat	1 878 282,02	10 976 572,58
C	* Comptes d'associés	24 786,00	0,00
U	* Autres créanciers	344 904,38	949 742,11
L	* Comptes de régularisation passif	8 859,00	8 718,00
A	**AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)**	**1 094 611,53**	**956 998,17**
N	**ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Eléments circulants) (H)**	**227 686,01**	**66 219,36**
T	**Total II (F+G+H)**	**66 531 259,31**	**75 464 455,25**
T	**TRESORERIE PASSIF**	**0,00**	**0,00**
R	* Crédits d'escompte		
E	* Crédits de trésorerie	0,00	
S	* Banques (soldes créditeurs)	0,00	0,00
OR	**Total III**	**0,00**	**0,00**
	TOTAL GENERAL I+II+III	**440 683 538,25**	**422 517 734,92**

(1) capital personnel débiteur (-)

(2) bénéficiaire (+) déficitaire (-)

Bilan de l'exercice clos le 31 Décembre 2009

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

	ELEMENTS	EXERCICE			EXE. PREC
		Brut	Amortissemts et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	**IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)**	**22 217 177,22**	**13 622 466,85**	**8 594 710,37**	**6 952 879,91**
	* Frais préléminaires	3 219 436,35	3 216 280,31	3 156,04	75 663,69
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	18 997 740,87	10 406 186,54	8 591 554,33	6 877 216,22
	* Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**6 193 889,82**	**2 868 386,48**	**3 325 503,34**	**2 648 487,78**
	* Immobilisations en recherche et développement				
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	6 025 889,82	2 868 386,48	3 157 503,34	2 648 487,78
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles	168 000,00		168 000,00	
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**299 317 719,91**	**167 932 678,64**	**131 385 041,27**	**127 540 946,93**
	* Terrains	7 170 780,00		7 170 780,00	7 170 780,00
	* Constructions	121 684 673,75	62 663 836,14	59 020 837,61	64 016 875,52
	* Installations techniques, matériel et outillage	153 321 941,21	95 354 831,78	57 967 109,43	51 849 246,72
	* Matériel de transport	790 693,25	157 572,96	633 120,29	194 657,02
	* Mobilier, matériel de bureau et	10 887 706,52	9 756 437,76	1 131 268,76	1 279 314,70
	aménagements divers				
	* Autres immobilisations corporelles				
	* Immobilisations corporelles en cours	5 461 925,18		5 461 925,18	3 030 072,97
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**8 097 778,26**	**735 150,00**	**7 362 628,26**	**8 108 913,83**
	* Prêts immobilisés	37 333,77		37 333,77	50 469,34
	* Autres créances financières	57 269,49		57 269,49	55 269,49
	* Titres de participation	8 003 175,00	735 150,00	7 268 025,00	8 003 175,00
	* Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	**335 826 565,21**	**185 158 681,97**	**150 667 883,24**	**145 251 228,45**
ACTIF CIRCULANT	**STOCKS (F)**	**129 475 597,08**	**470 809,44**	**129 004 787,64**	**112 040 809,69**
	* Matières et fournitures consommables	88 793 929,95	239 092,61	88 554 837,34	77 942 556,79
	* Produits en cours	2 067 941,01		2 067 941,01	6 700 370,05
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis	38 613 726,12	231 716,83	38 382 009,29	27 397 882,85
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**65 574 171,12**	**6 499 889,77**	**59 074 281,35**	**73 441 973,70**
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	588 666,55		588 666,55	1 054 271,57
	* Clients et comptes rattachés	51 017 803,25	6 499 889,77	44 517 913,48	59 408 958,15
	* Personnel	189 430,42		189 430,42	182 040,00
	* Etat	4 216 672,06		4 216 672,06	8 182 452,11
	* Comptes d'associés				
	* Autres débiteurs	4 349 065,15		4 349 065,15	4 598 794,68
	* Comptes de régularisation actif	5 212 533,69		5 212 533,69	15 457,19
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	**76 014 126,67**		**76 014 126,67**	**14 126,67**
	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)	**203 404,34**		**203 404,34**	**384 633,89**
	(Eléments circulants)	203 404,34		203 404,24	384 633,89
	TOTAL II (F+G+H+I)	**271 267 299,21**	**6 970 699,21**	**264 296 600,00**	**185 881 543,95**
TRESOR	**TRESORERIE ACTIF**	**48 847 660,92**		**48 847 660,92**	**109 550 765,85**
	* Chèques et valeurs à encaisser	18 941 848,86		18 941 848,86	12 600 509,65
	* Banques, TG et CP	29 860 906,86		29 860 906,86	96 912 105,84
	* Caisse, Régies d'avance et accréditifs	44 905,20		44 905,20	38 150,36
	TOTAL III	**48 847 660,92**		**48 847 660,92**	**109 550 765,85**
	TOTAL GENERAL I+II+III	**655 941 525,34**	**192 129 381,18**	**463 812 144,16**	**440 683 538,25**

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

	ELEMENTS	EXERCICE	EXE. PREC
FINANCEMENT PERMANENT	**CAPITAUX PROPRES**		
	* Capital social ou personnel (1)	100 000 000,00	100 000 000,00
	* moins : actionnaires capital souscrit non appelé capital appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	60 500 000,00	60 500 000,00
	* Ecarts de réévaluation		
	* Réserve légale	10 000 000,00	10 000 000,00
	* Réserves Régl.P.Investissement	52 905 732,41	47 524 598,41
	* Autres réserves	71 486 873,86	71 486 873,86
	* Report à nouveau (2)	30 408 214,10	13 309 214,83
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	*** Résultat net de l'exercice (2)**	**65 708 124,59**	**67 480 133,27**
	Total des capitaux propres (A)	**391 008 944,96**	**370 300 820,37**
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		3 851 458,57
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		3 851 458,57
	DETTES DE FINANCEMENT C		
	* Emprunts obligataires		
	* Autres dettes de financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION PASSIF E		
	* Augmentation des créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	**391 008 944,96**	**374 152 278,94**
PASSIF CIRCULANT	**DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)**	**71 621 695,83**	**65 208 961,77**
	* Fournisseurs et comptes rattachés	64 649 628,19	57 809 814,04
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	811 232,14	345 531,37
	* Personnel	1 290 739,74	2 299 896,66
	* Organismes sociaux	2 808 650,15	2 496 888,30
	* Etat	1 591 170,49	1 878 282,02
	* Comptes d'associés	24 786,00	24 786,00
	* Autres créanciers	439 713,12	344 904,38
	* Comptes de régularisation passif	5 776,00	8 859,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**1 052 588,34**	**1 094 611,53**
	ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Eléments circulants) (H)	**128 915,03**	**227 686,01**
	Total II (F+G+H)	**72 803 199,20**	**66 531 259,31**
TRESOR	**TRESORERIE PASSIF**	**0,00**	**0,00**
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)		
	Total III	**0,00**	**0,00**
	TOTAL GENERAL I+II+III	**463 812 144,16**	**440 683 538,25**

(1) capital personnel débiteur (-)
(2) bénéficiaire (+) déficitaire (-)

Bilan de l'exercice clos le 31 Décembre 2010

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

	ELEMENTS	EXERCICE			EXE. PREC
		Brut	Amortissemts et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	**IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)**	**24 198 402,42**	**16 659 908,67**	**7 538 493,75**	**8 594 710,37**
	* Frais préléminaires	3 219 436,35	3 217 427,96	2 008,39	3 156,04
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	20 978 966,07	13 442 480,71	7 536 485,36	8 591 554,33
	* Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**8 917 218,32**	**3 249 372,01**	**5 667 846,31**	**3 325 503,34**
	* Immobilisations en recherche et développement				
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	8 662 818,32	3 249 372,01	5 413 446,31	3 157 503,34
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles	254 400,00		254 400,00	168 000,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**313 806 067,53**	**186 588 472,08**	**127 217 595,45**	**131 385 041,27**
	* Terrains	7 170 780,00		7 170 780,00	7 170 780,00
	* Constructions	124 054 816,44	69 797 563,66	54 257 252,78	59 020 837,61
	* Installations techniques, matériel et outillage	168 411 286,85	106 339 792,90	62 071 493,95	57 967 109,43
	* Matériel de transport	978 806,59	379 768,23	599 038,36	633 120,29
	* Mobilier, matériel de bureau et	11 060 421,85	10 071 347,29	989 074,56	1 131 268,76
	aménagements divers				
	* Autres immobilisations corporelles				
	* Immobilisations corporelles en cours	2 129 955,80		2 129 955,80	5 461 925,18
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**8 067 943,12**	**3 030 737,00**	**5 037 206,12**	**7 362 628,26**
	* Prêts immobilisés	7 498,63		7 498,63	37 333,77
	* Autres créances financières	57 269,49		57 269,49	57 269,49
	* Titres de participation	8 003 175,00	3 030 737,00	4 972 438,00	7 268 025,00
	* Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	**354 989 631,39**	**209 528 489,76**	**145 461 141,63**	**150 667 883,24**
ACTIF CIRCULANT	**STOCKS (F)**	**137 477 771,97**	**524 035,88**	**136 953 736,09**	**129 004 787,64**
	* Matières et fournitures consommables	82 944 770,68	113 821,35	82 830 949,33	88 554 837,34
	* Produits en cours	6 277 044,68		6 277 044,68	2 067 941,01
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis	48 255 956,61	410 214,53	47 845 742,08	38 382 009,29
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**56 404 846,33**	**6 780 118,20**	**49 624 728,13**	**59 074 281,35**
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	287 921,84		287 921,84	588 666,55
	* Clients et comptes rattachés	46 140 594,29	6 780 118,20	39 360 476,09	44 517 913,48
	* Personnel	289 481,29		289 481,29	189 430,42
	* Etat	5 042 013,10		5 042 013,10	4 216 672,06
	* Comptes d'associés				
	* Autres débiteurs	3 277 684,75		3 277 684,75	4 349 065,15
	* Comptes de régularisation actif	1 367 151,06		1 367 151,06	5 212 533,69
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	**115 014 126,67**		**115 014 126,67**	**76 014 126,67**
	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)	**599 601,71**		**599 601,71**	**203 404,34**
	(Eléments circulants)	599 601,71		599 601,71	203 404,34
	TOTAL II (F+G+H+I)	**309 496 346,68**	**7 304 154,08**	**302 192 192,60**	**264 296 600,00**
TRESOR	**TRESORERIE ACTIF**	**47 464 999,80**		**47 464 999,80**	**48 847 660,92**
	* Chèques et valeurs à encaisser	20 440 280,30		20 440 280,30	18 941 848,86
	* Banques, TG et CP	26 965 782,33		26 965 782,33	29 860 906,86
	* Caisse, Régies d'avance et accréditifs	58 937,17		58 937,17	44 905,20
	TOTAL III	**47 464 999,80**		**47 464 999,80**	**48 847 660,92**
	TOTAL GENERAL I+II+III	**711 950 977,87**	**216 832 643,84**	**495 118 334,03**	**463 812 144,16**

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

	ELEMENTS	EXERCICE	EXE. PREC
FINANCEMENT PERMANENT	**CAPITAUX PROPRES**		
	* Capital social ou personnel (1)	100 000 000,00	100 000 000,00
	* moins : actionnaires capital souscrit non appelé capital appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	60 500 000,00	60 500 000,00
	* Ecarts de réevaluation		
	* Réserve légale	10 000 000,00	10 000 000,00
	* Réserves Régl.P.Investissement	56 757 190,98	52 905 732,41
	* Autres réserves	71 486 873,86	71 486 873,86
	* Report à nouveau (2)	47 264 880,12	30 408 214,10
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	*** Résultat net de l'exercice (2)**	**65 352 743,43**	**65 708 124,59**
	Total des capitaux propres (A)	**411 361 688,39**	**391 008 944,96**
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENT C		
	* Emprunts obligataires		
	* Autres dettes de financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION PASSIF E		
	* Augmentation des créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	**411 361 688,39**	**391 008 944,96**
PASSIF CIRCULANT	**DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)**	**82 455 936,20**	**71 621 695,83**
	* Fournisseurs et comptes rattachés	74 531 304,57	64 649 628,19
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	965 868,61	811 232,14
	* Personnel	1 212 088,23	1 290 739,74
	* Organismes sociaux	2 993 617,57	2 808 650,15
	* Etat	2 331 799,59	1 591 170,49
	* Comptes d'associés	24 786,00	24 786,00
	* Autres créanciers	389 881,32	439 713,12
	* Comptes de régularisation passif	6 590,31	5 776,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**1 176 958,74**	**1 052 588,34**
	ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Eléments circulants) (H)	**123 750,70**	**128 915,03**
	Total II (F+G+H)	**83 756 645,64**	**72 803 199,20**
TRESOR	**TRESORERIE PASSIF**	**0,00**	**0,00**
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)		
	Total III	**0,00**	**0,00**
	TOTAL GENERAL I+II+III	**495 118 334,03**	**463 812 144,16**

(1) capital personnel débiteur (-)

(2) bénéficiaire (+) déficitaire (-)

IV.1.a. Compte de produits et de charges

Compte de produits et charges de l'exercice clos au 31 Décembre 2008

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

			OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant les ex. précédents		
			1	2	3 = 1 + 2	4
	I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
		* Ventes de marchandises en l'état				
		* Ventes de biens et services produits	352 930 144,08	-53 228,77	352 876 915,31	334 204 053,38
E		**Chiffre d'affaires(Total Ventes)**	**352 930 144,08**	**-53 228,77**	**352 876 915,31**	**334 204 053,38**
X		* Variation de stocks de produits (+/-) (1)	1 056 036,47		1 056 036,47	-6 979 577,92
P		* Immobilisations produites par				
L		l'entreprise pour elle même				
O		* Subventions d'exploitation				
I		* Autres produits d'exploitation				
T		* Reprises d'exploitation ;	752 335,16	357,42	752 692,58	2 227 245,10
A		transferts de charges				
T		**TOTAL I**	**354 738 515,71**	**-52 871,35**	**354 685 644,36**	**329 451 720,56**
I	II	**CHARGES D'EXPLOITATION**	**271 569 516,84**	**-455 003,72**	**271 114 513,12**	**257 096 261,72**
O		* Autres produits d'exploitation				
N		* Achats revendus (2) de marchandises				
		* Achats consommés (2) de matières	159 041 475,96	-683 851,44	158 357 624,52	151 365 344,56
		et fournitures				
		* Autres charges externes	40 392 111,69	-75 079,78	40 317 031,91	35 977 104,84
		* Impôts et taxes	1 177 570,36	304 032,50	1 481 602,86	2 480 722,92
		* Charges de personnel	47 948 517,70	-105,00	47 948 412,70	45 302 111,64
		* Autres charges d'exploitation	1 000 000,00		1 000 000,00	1 000 000,00
		* Dotations d'exploitation	22 009 841,13		22 009 841,13	20 970 977,76
		TOTAL II	**271 569 516,84**	**-455 003,72**	**271 114 513,12**	**257 096 261,72**
	III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**	**83 168 998,87**	**402 132,37**	**83 571 131,24**	**72 355 458,84**
	IV	**PRODUITS FINANCIERS**	**3 573 514,01**	**0,00**	**3 573 514,01**	**3 091 537,17**
		* Produits des titres de participation				
		et autres titres immobilisés				
F		* Gains de change	778 247,64		778 247,64	191 090,05
I		* Intérêts et autres produits financiers	2 590 603,36		2 590 603,36	2 687 171,73
N		* Reprises financières ;	204 663,01		204 663,01	213 275,39
A		transferts de charges				
N		**TOTAL IV**	**3 573 514,01**	**0,00**	**3 573 514,01**	**3 091 537,17**
C	V	**CHARGES FINANCIERES**	**2 022 229,51**	**0,00**	**2 022 229,51**	**1 573 186,57**
I		* Charges d'intérêts	4 310,39	0,00	4 310,39	5 579,37
E		* Pertes de change	1 126 433,60	0,00	1 126 433,60	762 373,08
R		* Autres charges financières	506 851,63	0,00	506 851,63	600 571,11
		* Dotations financières	384 633,89		384 633,89	204 663,01
		TOTAL V	**2 022 229,51**	**0,00**	**2 022 229,51**	**1 573 186,57**
	VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**	**1 551 284,50**	**0,00**	**1 551 284,50**	**1 518 350,60**
	VII	**RESULTAT COURANT (III + VI)**	**84 720 283,37**	**402 132,37**	**85 122 415,74**	**73 873 809,44**

(1) Variation de stocks : stock final - stock initial;
augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés: achats - variation de stocks

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

			OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant les ex. précédents		
			1	2	3 = 1 + 2	4
	VII	**RESULTAT COURANT (REPORTS)**	**84 720 283,37**	**402 132,37**	**85 122 415,74**	**73 873 809,44**
	VIII	**PRODUITS NON COURANTS**	**5 549 553,71**	**23 135,00**	**5 572 688,71**	**4 496 582,51**
		* Produits des cessions d' immobilisations	95 000,00		95 000,00	32 000,00
N		* Subventions d'équilibre				
O		* Reprises sur subventions d'investissement				
N		* Autres produits non courants	73 419,71	18 095,00	91 514,71	38 380,51
		* Reprises non courantes ;				
C		transferts de charges	5 381 134,00	5 040,00	5 386 174,00	4 426 202,00
O		**TOTAL VIII**	**5 549 553,71**	**23 135,00**	**5 572 688,71**	**4 496 582,51**
U	IX	**CHARGES NON COURANTES**	**581 188,83**	**651 182,35**	**1 232 371,18**	**393 184,70**
R		* Valeurs nettes d'amortissements des				
A		immobilisations cédées	6 768,67		6 768,67	70 176,55
N		* Subventions accordées				
T		* Autres charges non courantes	574 420,16	651 182,35	1 225 602,51	323 008,15
		* Dotations non courantes aux		0,00	0,00	
		amortissements et aux provisions				
		TOTAL IX	**581 188,83**	**651 182,35**	**1 232 371,18**	**393 184,70**
	X	**RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)**			**4 340 317,53**	**4 103 397,81**
	XI	**RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)**			**89 462 733,27**	**77 977 207,25**
	XII	**IMPOTS SUR LES RESULTATS**			**21 982 600,00**	**25 241 800,00**
	XIII	**RESULTAT NET (XI - XII)**			**67 480 133,27**	**52 735 407,25**
	XIV	**TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)**			**363 831 847,08**	**337 039 840,24**
		(I + IV + VIII)				
	XV	**TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)**			**296 351 713,81**	**284 304 432,99**
	XVI	**RESULTAT NET (Total des produits - total des charges)**			**67 480 133,27**	**52 735 407,25**

Compte de produits et charges de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

		ELEMENTS	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant les ex. précedents		
			1	2	3 = 1 + 2	4
	I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**	**364 907 964,69**	**3 406,55**	**364 911 371,24**	**354 685 644,36**
		* Ventes de marchandises en l'état				
		* Ventes de biens et services produits	357 017 375,02		357 017 375,02	352 876 915,31
		Chiffre d'affaires(Total Ventes)	357 017 375,02		357 017 375,02	352 876 915,31
		* Variation de stocks de produits (+/-) (1)	6 583 414,23		6 583 414,23	1 056 036,47
		* Immobilisations produites par				
		l'entreprise pour elle même				
		* Subventions d'exploitation				
		* Autres produits d'exploitation				
		* Reprises d'exploitation ;	1 307 175,44	3 406,55	1 310 581,99	752 692,58
		transferts de charges				
		TOTAL I	**364 907 964,69**	**3 406,55**	**364 911 371,24**	**354 685 644,36**
	II	**CHARGES D'EXPLOITATION**	**281 849 969,07**	**-29 636,41**	**281 820 332,66**	**271 114 513,12**
		* Autres produits d'exploitation				
		* Achats revendus (2) de marchandises				
		* Achats consommés (2) de matières	166 615 107,32	61 960,28	166 677 067,60	158 357 624,52
		et fournitures				
		* Autres charges externes	40 269 275,12	-106 818,66	40 162 456,46	40 317 031,91
		* Impôts et taxes	1 188 050,53	180,00	1 188 230,53	1 481 602,86
		* Charges de personnel	51 164 907,37	15 041,97	51 179 949,34	47 948 412,70
		* Autres charges d'exploitation	1 000 000,00		1 000 000,00	1 000 000,00
		* Dotations d'exploitation	21 612 628,73		21 612 628,73	22 009 841,13
		TOTAL II	**281 849 969,07**	**-29 636,41**	**281 820 332,66**	**271 114 513,12**
	III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**	**83 057 995,62**	**33 042,96**	**83 091 038,58**	**83 571 131,24**
	IV	**PRODUITS FINANCIERS**	**4 346 320,97**	**0,00**	**4 346 320,97**	**3 573 514,01**
		* Produits des titres de participation				
		et autres titres immobilisés				
		* Gains de change	793 707,97		793 707,97	778 247,64
		* Intérêts et autres produits financiers	3 167 979,11		3 167 979,11	2 590 603,36
		* Reprises financières ;	384 633,89		384 633,89	204 663,01
		transferts de charges				
		TOTAL IV	**4 346 320,97**	**0,00**	**4 346 320,97**	**3 573 514,01**
	V	**CHARGES FINANCIERES**	**2 540 552,19**	**1 226,86**	**2 541 779,05**	**2 022 229,51**
		* Charges d'intérêts	2 711,70	0,00	2 711,70	4 310,39
		* Pertes de change	951 747,59	1 226,86	952 974,45	1 126 433,60
		* Autres charges financières	647 538,56	0,00	647 538,56	506 851,63
		* Dotations financières	938 554,34		938 554,34	384 633,89
		TOTAL V	**2 540 552,19**	**1 226,86**	**2 541 779,05**	**2 022 229,51**
	VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**	**1 805 768,78**	**-1 226,86**	**1 804 541,92**	**1 551 284,50**
	VII	**RESULTAT COURANT (III + VI)**	**84 863 764,40**	**31 816,10**	**84 895 580,50**	**85 122 415,74**

EXPLOITATION / FINANCIER

(1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés: achats - variation de stocks

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

		ELEMENTS	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant les ex. précedents		
			1	2	3 = 1 + 2	4
	VII	**RESULTAT COURANT (REPORTS)**	**84 863 764,40**	**31 816,10**	**84 895 580,50**	**85 122 415,74**
	VIII	**PRODUITS NON COURANTS**	**3 898 837,12**	**211 534,68**	**4 110 371,80**	**5 572 688,71**
		* Produits des cessions d' immobilisations	25 000,00		25 000,00	95 000,00
N		* Subventions d'équilibre				
O		* Reprises sur subventions d'investissement				
N		* Autres produits non courants	22 378,55	211 534,68	233 913,23	91 514,71
		* Reprises non courantes ;				
C		transferts de charges	3 851 458,57		3 851 458,57	5 386 174,00
O		**TOTAL VIII**	**3 898 837,12**	**211 534,68**	**4 110 371,80**	**5 572 688,71**
U	IX	**CHARGES NON COURANTES**	**747 989,90**	**41 837,81**	**789 827,71**	**1 232 371,18**
R		* Valeurs nettes d'amortissements des				6 768,67
A		immobilisations cédées				
N		* Subventions accordées				
T		* Autres charges non courantes	747 989,90	41 837,81	789 827,71	1 225 602,51
		* Dotations non courantes aux				
		amortissements et aux provisions				
		TOTAL IX	**747 989,90**	**41 837,81**	**789 827,71**	**1 232 371,18**
	X	**RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)**			**3 320 544,09**	**4 340 317,53**
	XI	**RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)**			**88 216 124,59**	**89 462 733,27**
	XII	**IMPOTS SUR LES RESULTATS**			**22 508 000,00**	**21 982 600,00**
	XIII	**RESULTAT NET (XI - XII)**			**65 708 124,59**	**67 480 133,27**

Compte de produits et charges de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

		ELEMENTS	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant les ex. précedents		
			1	2	3 = 1 + 2	4
	I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**	**391 138 502,20**		**391 138 502,20**	**364 911 371,24**
		* Ventes de marchandises en l'état				
		* Ventes de biens et services produits	375 967 174,60		375 967 174,60	357 017 375,02
E		**Chiffre d'affaires(Total Ventes)**	**375 967 174,60**		**375 967 174,60**	**357 017 375,02**
X		* Variation de stocks de produits (+/-) (1)	13 851 334,16		13 851 334,16	6 583 414,23
P		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
L		* Subventions d'exploitation				
O		* Autres produits d'exploitation				
I		* Reprises d'exploitation ; transferts de charges	1 319 993,44		1 319 993,44	1 310 581,99
T		**TOTAL I**	**391 138 502,20**		**391 138 502,20**	**364 911 371,24**
A	II	**CHARGES D'EXPLOITATION**	**303 724 356,99**	**-941 513,60**	**302 782 843,39**	**281 820 332,66**
T		* Achats revendus (2) de marchandises				
I		* Achats consommés (2) de matières et fournitures	183 114 523,00	-851 601,50	182 262 921,50	166 677 067,60
O		* Autres charges externes	41 835 259,92	52 515,86	41 887 775,78	40 162 456,46
N		* Impôts et taxes	1 413 828,82	180,00	1 414 008,82	1 188 230,53
		* Charges de personnel	52 904 903,12	-142 607,96	52 762 295,16	51 179 949,34
		* Autres charges d'exploitation	1 000 000,00		1 000 000,00	1 000 000,00
		* Dotations d'exploitation	23 455 842,13		23 455 842,13	21 612 628,73
		TOTAL II	**303 724 356,99**	**-941 513,60**	**302 782 843,39**	**281 820 332,66**
	III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**	**87 414 145,21**	**941 513,60**	**88 355 658,81**	**83 091 038,58**
	IV	**PRODUITS FINANCIERS**	**5 862 788,32**		**5 862 788,32**	**4 346 320,97**
		* Produits des titres de participation	1 800,00		1 800,00	
		et autres titres immobilisés				
F		* Gains de change	1 008 492,78		1 008 492,78	793 707,97
I		* Intérêts et autres produits financiers	3 913 941,20		3 913 941,20	3 167 979,11
N		* Reprises financières ;	938 554,34		938 554,34	384 633,89
A		transferts de charges				
N		**TOTAL IV**	**5 862 788,32**		**5 862 788,32**	**4 346 320,97**
C	V	**CHARGES FINANCIERES**	**5 095 548,01**		**5 095 548,01**	**2 541 779,05**
I		* Charges d'intérêts	348,96		348,96	2 711,70
E		* Pertes de change	889 233,59		889 233,59	952 974,45
R		* Autres charges financières	575 626,75		575 626,75	647 538,56
		* Dotations financières	3 630 338,71		3 630 338,71	938 554,34
		TOTAL V	**5 095 548,01**		**5 095 548,01**	**2 541 779,05**
	VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**	**767 240,31**		**767 240,31**	**1 804 541,92**
	VII	**RESULTAT COURANT (III + VI)**	**88 181 385,52**	**941 513,60**	**89 122 899,12**	**84 895 580,50**

(1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés: achats - variation de stocks

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

		ELEMENTS	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant les ex. précedents		
			1	2	3 = 1 + 2	4
	VII	**RESULTAT COURANT (REPORTS)**	**88 181 385,52**	**941 513,60**	**89 122 899,12**	**84 895 580,50**
	VIII	**PRODUITS NON COURANTS**	**55 874,06**	**147 075,20**	**202 949,26**	**4 110 371,80**
		* Produits des cessions d' immobilisations				25 000,00
N		* Subventions d'équilibre				
O		* Reprises sur subventions d'investissement				
N		* Autres produits non courants	55 874,06	147 075,20	202 949,26	233 913,23
C		* Reprises non courantes ; transferts de charges				3 851 458,57
O		**TOTAL VIII**	**55 874,06**	**147 075,20**	**202 949,26**	**4 110 371,80**
U	IX	**CHARGES NON COURANTES**	**176 659,14**	**219 237,81**	**395 896,95**	**789 827,71**
R		* Valeurs nettes d'amortissements des				
A		immobilisations cédées				
N		* Subventions accordées				
T		* Autres charges non courantes	176 659,14	219 237,81	395 896,95	789 827,71
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
		TOTAL IX	**176 659,14**	**219 237,81**	**395 896,95**	**789 827,71**
	X	**RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)**			**-192 947,69**	**3 320 544,09**
	XI	**RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)**			**88 929 951,43**	**88 216 124,59**
	XII	**IMPOTS SUR LES RESULTATS**	**23 577 352,00**	**-144,00**	**23 577 208,00**	**22 508 000,00**
	XIII	**RESULTAT NET (XI - XII)**			**65 352 743,43**	**65 708 124,59**
	XIV	**TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)**			**397 204 239,78**	**373 368 064,01**
	XV	**TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)**			**331 851 496,35**	**307 659 939,42**
	XVI	**RESULTAT NET (Total des produits - total des charges)**			**65 352 743,43**	**65 708 124,59**

IV.1.b. Etat des Soldes de Gestion

État des soldes de gestion de l'exercice clos au 31 décembre 2008

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)		
	2	-	Achats revendus de marchandises		
I		=	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L 'ETAT**		
II		+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**353 932 951,78**	**327 224 475,46**
	3		* Ventes de biens et services produits	352 876 915,31	334 204 053,38
	4		* variation stocks de produits	1 056 036,47	-6 979 577,92
	5		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même.		
			pour elle même.		
III		-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	**198 674 656,43**	**187 342 449,40**
	6		* Achats consommés de matières et fournitures	158 357 624,52	151 365 344,56
	7		* Autres charges externes	40 317 031,91	35 977 104,84
IV		=	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	**155 258 295,35**	**139 882 026,06**
	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	1 481 602,86	2 480 722,92
	10	-	Charges de personnel	47 948 412,70	45 302 111,64
V		=	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)**	**105 828 279,79**	**92 099 191,50**
		=	**ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION**		
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	1 000 000,00
	13	+	Reprises d'exploitation; transferts de charges	752 692,58	2 227 245,10
	14	-	Dotations d'exploitation	22 009 841,13	20 970 977,76
VI		=	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**83 571 131,24**	**72 355 458,84**
VII		+/-	**RESULTAT FINANCIER**	**1 551 284,50**	**1 518 350,60**
VIII		=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**85 122 415,74**	**73 873 809,44**
IX		+/-	**RESULTAT NON COURANT**	**4 340 317,53**	**4 103 397,81**
	15	-	**IMPOTS SUR RESULTATS**	**21 982 600,00**	**25 241 800,00**
X		=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**67 480 133,27**	**52 735 407,25**

État des soldes de gestion de l'exercice clos au 31 décembre 2009

				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)		
	2	-	Achats revendus de marchandises		
I		**=**	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L 'ETAT**		
II		**+**	**PRODUCTION DE L'EXERCICE**	**363 600 789,25**	**353 932 951,78**
	3		Ventes de biens et services produits	357 017 375,02	352 876 915,31
	4		variation de stocks de produits	6 583 414,23	1 056 036,47
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
III		**-**	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE**	**206 839 524,06**	**198 674 656,43**
	6		Achats consommés de matières et fournitures	166 677 067,60	158 357 624,52
	7		Autres charges externes	40 162 456,46	40 317 031,91
IV		**=**	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	**156 761 265,19**	**155 258 295,35**
	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	1 188 230,53	1 481 602,86
	10	-	Charges de personnel	51 179 949,34	47 948 412,70
V		**=**	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION**	**104 393 085,32**	**105 828 279,79**
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	1 000 000,00
	13	+	Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 310 581,99	752 692,58
	14	-	Dotations d'exploitation	21 612 628,73	22 009 841,13
VI		**=**	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**83 091 038,58**	**83 571 131,24**
VII		**+/-**	**RESULTAT FINANCIER**	**1 804 541,92**	**1 551 284,50**
VIII		**=**	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**84 895 580,50**	**85 122 415,74**
IX		**+/-**	**RESULTAT NON COURANT**	**3 320 544,09**	**4 340 317,53**
	15	**-**	**Impôts sur résultats**	**22 508 000,00**	**21 982 600,00**
X		**=**	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**65 708 124,59**	**67 480 133,27**

État des soldes de gestion de l'exercice clos au 31 décembre 2010

				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)		
	2	-	Achats revendus de marchandises		
I		**=**	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L 'ETAT**		
II		**+**	**PRODUCTION DE L'EXERCICE**	**389 818 508,76**	**363 600 789,25**
	3		Ventes de biens et services produits	375 967 174,60	357 017 375,02
	4		variation de stocks de produits	13 851 334,16	6 583 414,23
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
III		**-**	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE**	**224 150 697,28**	**206 839 524,06**
	6		Achats consommés de matières et fournitures	182 262 921,50	166 677 067,60
	7		Autres charges externes	41 887 775,78	40 162 456,46
IV		**=**	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	**165 667 811,48**	**156 761 265,19**
	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	1 414 008,82	1 188 230,53
	10	-	Charges de personnel	52 762 295,16	51 179 949,34
V		**=**	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION**	**111 491 507,50**	**104 393 085,32**
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	1 000 000,00
	13	+	Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 319 993,44	1 310 581,99
	14	-	Dotations d'exploitation	23 455 842,13	21 612 628,73
VI		**=**	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**88 355 658,81**	**83 091 038,58**
VII		**+/-**	**RESULTAT FINANCIER**	**767 240,31**	**1 804 541,92**
VIII		**=**	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**89 122 899,12**	**84 895 580,50**
IX		**+/-**	**RESULTAT NON COURANT**	**-192 947,69**	**3 320 544,09**
	15	**-**	**Impôts sur résultats**	**23 577 208,00**	**22 508 000,00**
X		**=**	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**65 352 743,43**	**65 708 124,59**

IV.1.c. Tableaux de financement

Exercice du 01.01.10 au 31.12.10

	Masses	31/12/10	31/12/09	Variation A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	411 361 688,39	391 008 944,96		20 352 743,43
2	Moins actif immobilisé	145 461 141,63	150 667 883,24	-5 206 741,61	
3	**= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)**	**265 900 546,76**	**240 341 061,72**		**25 559 485,04**
4	Actif circulant	302 192 192,60	264 296 600,00	37 895 592,60	
5	Moins Passif circulant	83 756 645,64	72 803 199,20	-10 953 446,44	
6	**= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)**	**218 435 546,96**	**191 493 400,80**	**26 942 146,16**	
7	**TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) = A - B**	**47 464 999,80**	**48 847 660,92**		**1 382 661,12**

Emplois et Ressources

	31/12/10		31/12/09	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)		**44 752 386,36**		**37 929 779,80**
AUTOFINANCEMENT (A)		**44 722 551,22**		**37 856 044,76**
Capacité d'autofinancement		89 722 551,22		82 856 044,76
- Distribution de bénéfices		45 000 000,00		45 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**29 835,14**		**73 735,04**
Cessions d'immobilisation incorporelles				
Retrait d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisation corporelles		0,00		25 000,00
Retrait d'immobilisations corporelles		0,00		14 599,47
Cessions d'immobilisation financières				
Récupération sur créances immobilisées		29 835,14		34 135,57
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentations de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMANTATION DES DETTES DE FINANCEMEBT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**44 752 386,36**		**37 929 779,80**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	**19 192 901,32**		**26 489 768,57**	
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**17 211 676,12**		**22 083 222,00**	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2 723 328,50		894 989,07	
Acquisition d'immobilisations corporelles	14 488 347,62		21 165 232,93	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	0,00		23 000,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**1 981 225,20**		**4 406 546,57**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**19 192 901,32**		**26 489 768,57**	
III. VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	**26 942 146,16**		**72 143 116,16**	
IV.VARIATION DE LA TRESORERIE		**1 382 661,12**		**60 703 104,93**
TOTAL GENERAL	**46 135 047,48**	**46 135 047,48**	**98 632 884,73**	**98 632 884,73**

Exercice du 01.01.09 au 31.12.09

	Masses	31/12/09	31/12/08	Variation A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	391 008 944,96	374 152 278,94		16 856 666,02
2	Moins actif immobilisé	150 667 883,24	145 251 228,45	5 416 654,79	
3	**= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)**	**240 341 061,72**	**228 901 050,49**		**11 440 011,23**
4	Actif circulant	264 296 600,00	185 881 543,95	78 415 056,05	
5	Moins Passif circulant	72 803 199,20	66 531 259,31	-6 271 939,89	
6	**= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)**	**191 493 400,80**	**119 350 284,64**	**72 143 116,16**	
7	**TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) = A - B**	**48 847 660,92**	**109 550 765,85**		**60 703 104,93**

Emplois et Ressources

	31/12/09		31/12/08	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)		**37 929 779,80**		**47 815 415,42**
AUTOFINANCEMENT (A)		**37 856 044,76**		**47 651 224,22**
Capacité d'autofinancement		82 856 044,76		82 651 224,22
- Distribution de bénéfices		45 000 000,00		35 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**73 735,04**		**164 191,20**
Cessions d'immobilisation incorporelles				
Retrait d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisation corporelles		25 000,00		95 000,00
Retrait d'immobilisations corporelles		14 599,47		42 890,32
Cessions d'immobilisation financières				
Récupération sur créances immobilisées		34 135,57		26 300,88
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentations de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMANTATION DES DETTES DE FINANCEMEBT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**37 929 779,80**		**47 815 415,42**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	**26 489 768,57**		**23 421 213,16**	
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**22 083 222,00**		**20 687 754,68**	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	894 989,07		625 781,13	
Acquisition d'immobilisations corporelles	21 165 232,93		20 050 223,53	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	23 000,00		11 750,02	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**4 406 546,57**		**2 733 458,48**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**26 489 768,57**		**23 421 213,16**	
III. VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	**72 143 116,16**		**32 026 496,60**	
IV.VARIATION DE LA TRESORERIE		**60 703 104,93**		**7 632 294,34**
TOTAL GENERAL	**98 632 884,73**	**98 632 884,73**	**55 447 709,76**	**55 447 709,76**

Exercice du 01.01.08 au 31.12.08

	Masses	31/12/08	31/12/07	Variation A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	374 152 278,94	347 053 279,67		27 098 999,27
2	Moins actif immobilisé	145 251 228,45	142 546 431,44	2 704 797,01	
3	**= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)**	**228 901 050,49**	**204 506 848,23**		**24 394 202,26**
4	Actif circulant	185 881 543,95	162 788 243,29	23 093 300,66	
5	Moins Passif circulant	66 531 259,31	75 464 455,25	8 933 195,94	
6	**= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)**	**119 350 284,64**	**87 323 788,04**	**32 026 496,60**	
7	**TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) = A - B**	**109 550 765,85**	**117 183 060,19**		**7 632 294,34**

Emplois et Ressources

	31/12/08		31/12/07	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)		**47 815 415,42**		**43 734 315,52**
AUTOFINANCEMENT (A)		**47 651 224,22**		**43 566 024,40**
Capacité d'autofinancement		82 651 224,22		68 566 024,40
- Distribution de bénéfices		35 000 000,00		25 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**164 191,20**		**168 291,12**
Cessions d'immobilisation incorporelles				
Retrait d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisation corporelles		95 000,00		32 000,00
Retrait d'immobilisations corporelles		42 890,32		
Cessions d'immobilisation financières				
Récupération sur créances immobilisées		26 300,88		136 291,12
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentations de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMANTATION DES DETTES DE FINANCEMEBT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**47 815 415,42**		**43 734 315,52**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	**23 421 213,16**		**25 680 972,06**	
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**20 687 754,68**		**21 575 760,54**	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	625 781,13		216 445,40	
Acquisition d'immobilisations corporelles	20 050 223,53		21 359 315,14	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	11 750,02			
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**2 733 458,48**		**4 105 211,52**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**23 421 213,16**		**25 680 972,06**	
III. VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	**32 026 496,60**			**77 441 896,04**
IV.VARIATION DE LA TRESORERIE		**7 632 294,34**	**95 495 239,50**	
TOTAL GENERAL	**55 447 709,76**	**55 447 709,76**	**121 176 211,56**	**121 176 211,56**

IV.1.d. Etat A1 2010

ETAT A 1
PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE	
I- ACTIF IMMOBILISE	
A- EVALUATION A L'ENTREE	
. Immobilisation en non valeur : Total des frais engagés	
. Immobilisations incorporelles : Coût d'acquisition	
. Immobilisations corporelles : Coût d'acquisition	
. Immobilisations financières : Coût historique	
CORRECTIONS DE VALEUR	
1.Methodes d'amortissements : Amortissements linéaires	
. Les amortissements sont calculés sur une base linéaire, à des taux correspondant à la durée de vie des immobilisations.	
. Les taux d'amortissement pratiqués pour les principales immobilisations sont les suivants :	
. Constructions	5 et 10%
. Matériel et Outillage et Installations Techniques	10%
. Outillage	10%
. Matériel de Transport et de Manutention	25%
. Matériel et Mobilier de Bureau	10%
. Agencements, Installations, Aménagements	10%
.Matériel Informatique	15 et 20%
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation : Néant	
3. Méthode de détermination des écarts : Néant	
II-ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks: Coût moyen pondéré	
. Marchandises, matières et fournitures consommables :	
Ces stocks sont évalués au coût d'achat moyen pondéré. Ce coût comprend le prix d'achat et les frais d'approche constitués des droits de douanes, des frais de transport et autres frais.	
. Produits en cours :	
Ces stocks sont valorisés à la valeur du produit fini "P.G.H.T"(-moins) valeur des accessoires manquants. Suivant leur stade d'avancement dans le processus de fabrication.	
. Produits finis :	
Ces stocks sont valorisés à la valeur du produit fini "P.G.H.T"(-moins) 35%.	
. Emballages :	
Les palettes consignées et non rendues depuis plus de deux ans sont considérées comme vendues et passées en produits.	
2. Créations : montant nominal	
3. Titres et valeurs de placement : Valeur de placement:	
(transfert de titre de participation à titre de placement:valeur détenue inférieure à 10% du capital BMCE)	
B-CORRECTIONS DE VALEURS	
1.Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation :	
. Créances clients :	
Les provisions pour dépréciation des créances clients sont déterminées en fonction du niveau de risque de non recouvrement par la Direction Générale.	
. Stocks :	
Une provision pour dépréciation des stocks est constituée pour les stocks périmés ou détériorés.	
2. Methodes de détermination des écarts de conversions actif : Cours de change au 31/12/2009	
III/ - FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de reévaluation : Néant	
2. Méthodes de reévaluation des provisions réglementées : Néant	
3. Dettes de financement permanent : Valeur nominale	
4. Méthodes d'évaluations des provisions durables pour risques et charges : Suivant les régles fiscales	
5. Méthodes de détérmination des écarts de conversions : Néant	
IV/ - PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE) :	
1. Dettes du passif circulant : Valeur nominale	
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges : Néant	
3. Méthodes de détermination des écarts de conversions : Cours de change au 31/12/2009	
V/ - TRESORERIE :	
1. Trésorerie Actif : Montant nominal	
2: Trésorerie Passif : Montant nominal	
3. Méthodes d'évaluation : Néant	
4. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation : Néant	

IV.1.e. Etat des dérogations

État des dérogations de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

État des dérogations de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

État des dérogations de l'exercice clos au 31 Décembre 2008

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

IV.1.f.

IV.1.g. Etats des changements de méthodes :

Exercice 2010

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUANCE DES CHANGEMENTS SUR LA SITUATION FINACIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les régles de présentation	NEANT	NEANT

Exercice 2009

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUANCE DES CHANGEMENTS SUR LA SITUATION FINACIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les régles de présentation	NEANT	NEANT

Exercice 2008

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUANCE DES CHANGEMENTS SUR LA SITUATION FINACIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les régles de présentation	NEANT	NEANT

IV.1.h. Tableau des immobilisations autres que financières :

Au 31 Décembre 2010

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**22 217 177,22**	**1 981 225,20**				**0,00**		**24 198 402,42**
*Frais préliminaires	3 219 436,35							3 219 436,35
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	18 997 740,87	1 981 225,20						20 978 966,07
*Primes de remboursement obligations								
*** IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**	**6 193 889,82**	**2 723 328,50**						**8 917 218,32**
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	6 025 889,82	2 636 928,50						8 662 818,32
* Fonds commercial								
*Autres immobilisations incorporelles	168 000,00	86 400,00						254 400,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**299 317 719,91**	**19 942 519,80**		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**5 454 172,18**	**313 806 067,53**
* Terrains	7 170 780,00							7 170 780,00
*Constructions	121 684 673,75	2 370 142,69						124 054 816,44
*Installat. techniques,matériel et outillage	153 321 941,21	15 089 345,64						168 411 286,85
* Matériel de transport	790 693,25	188 113,34						978 806,59
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	10 887 706,52	172 715,33						11 060 421,85
*Autres immobilisations corporelles								
*Immobilisations corporelles en cours	5 461 925,18	2 122 202,80					5 454 172,18	2 129 955,80

IV.1.i. Tableau des amortissements

Au 31 Décembre 2010

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**13 622 466,85**	**3 037 441,82**	**0,00**	**16 659 908,67**
* Frais préliminaires	3 216 280,31	1 147,65		3 217 427,96
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 406 186,54	3 036 294,17		13 442 480,71
*Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**2 868 386,48**	**380 985,53**		**3 249 372,01**
*Immobilisations en recherche et développement				
*Brevets, marques,droits et valeurs similaires	2 868 386,48	380 985,53		3 249 372,01
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**167 932 678,64**	**18 655 793,44**	**0,00**	**186 588 472,08**
* Terrains				
* Constructions	62 663 836,14	7 133 727,52		69 797 563,66
* Installations techniques; matériel et outillage	95 354 831,78	10 984 961,12		106 339 792,90
* Matériel de transport	157 572,96	222 195,27		379 768,23
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	9 756 437,76	314 909,53		10 071 347,29
* immobilissations corporelles diverses				

IV.1.j. Tableau des provisions

Tableau des provisions de l'exercice clos au 31 Décembre 2008

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	9 232 592,57						5 381 134,00	3 851 458,57
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	**9 232 592,57**						**5 381 134,00**	**3 851 458,57**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 840 839,98	659 049,79						6 499 889,77
5. Autres provisions pour risques et charges	956 998,17	139 977,64	384 633,89	834 893,09	212 335,16	204 663,01	804 893,09	1 094 611,53
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**6 797 838,15**	**799 027,43**	**384 633,89**	**834 893,09**	**212 335,16**	**204 663,01**	**804 893,09**	**7 594 501,30**
TOTAL (A+B)	**16 030 430,72**	**799 027,43**	**384 633,89**	**834 893,09**	**212 335,16**	**204 663,01**	**6 186 027,09**	**11 445 959,87**

Tableau des provisions de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

Exercice du 01.01.09 au 31.12.09

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé			735 150,00					735 150,00
2. Provisions réglementées	3 851 458,57						3 851 458,57	
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	**3 851 458,57**		**735 150,00**				**3 851 458,57**	**735 150,00**
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 499 889,77	470 809,44						6 970 699,21
5. Autres provisions pour risques et charges	1 094 611,53	849 184,00	203 404,34		709 977,64	384 633,89		1 052 588,34
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**7 594 501,30**	**1 319 993,44**	**203 404,34**		**709 977,64**	**384 633,89**		**8 023 287,55**
TOTAL (A+B)	**11 445 959,87**	**1 319 993,44**	**938 554,34**		**709 977,64**	**384 633,89**	**3 851 458,57**	**8 758 437,55**

Tableau des provisions de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	735 150,00		3 030 737,00			735 150,00		3 030 737,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	**735 150,00**		**3 030 737,00**			**735 150,00**		**3 030 737,00**
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 970 699,21	804 264,31			470 809,44			7 304 154,08
5. Autres provisions pour risques et charges	1 052 588,34	577 357,03	599 601,71		849 184,00	203 404,34		1 176 958,74
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**8 023 287,55**	**1 381 621,34**	**599 601,71**		**1 319 993,44**	**203 404,34**		**8 481 112,82**
TOTAL (A+B)	**8 758 437,55**	**1 381 621,34**	**3 630 338,71**		**1 319 993,44**	**938 554,34**		**11 511 849,82**

IV.1.k. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retrait d'immobilisation

Au 31 décembre 2010

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus values	Moins values
NEANT							
TOTAL		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

IV.1.l. Tableau des titres de participations

Exercice clos au 31 Décembre 2008

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exe.
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
AIMM. SARL	LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE	73 000 000,00 DZD	87,33%	63 750 000,00 DZD 8 003 175,00 MAD	63 750 000,00 DZD 8 003 175,00 MAD	31/12/2008	80 821 476,99 DZD	16 141 828,27 (Perte)	NEANT
TOTAL		**73 000 000,00**	**DZD**						

Exercice clos au 31 Décembre 2009

Exercice du 01.01.09 au 31.12.09

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exe.
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
AIMM. SARL	**LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE**	**73 000 000,00** DZD	87,33%	63 750 000,00 DZD 8 003 175,00 MAD	56 948 100,00 DZD 7 268 025,00 MAD	31/déc./09	65 210 236,66 DZD	31 753 068,60 DZD (Perte)	NEANT
TOTAL		**73 000 000,00**	**DZD**						

Exercice clos au 31 Décembre 2010

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exe.
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
AIMM. SARL	**LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE**	**73 000 000,00** DZD	87,33%	63 750 000,00 DZD 8 003 175,00 MAD	36 853 154,71 DZD 4 972 438,00 MAD	31/déc./10	42 199 879,44 DZD	21 769 861,03 DZD (Perte)	NEANT
TOTAL		**73 000 000,00**	**DZD**						

IV.1.m. Tableau de répartition du capital

Exercice clos au 31 Décembre 2010

Nom,prénom,ou raison sociale des principaux associés	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exerc. précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
	2	3	4	5	6	7	8
DIVERS PORTEURS EN BOURSE		298 601	279 923	100	27 992 300,00	27 992 300,00	27 992 300,00
AUTRES ACTIONNAIRES		261 685	204 894	100	20 489 400,00	20 489 400,00	20 489 400,00
SOCITE MOUSSAHAMA	MEKNES	117 058	117 058	100	11 705 800,00	11 705 800,00	11 705 800,00
MERNISSI MOHAMED KAMAL	CASABLANCA	75 244	99 936	100	9 993 600,00	9 993 600,00	9 993 600,00
CHAMI RACHIDA	FES	80 935	80 935	100	8 093 500,00	8 093 500,00	8 093 500,00
CHIESI FARMACEUTICI	Italie	52 388	52 388	100	5 238 800,00	5 238 800,00	5 238 800,00
SENTISSI RAJAE	MEKNES	22 100	47 794	100	4 779 400,00	4 779 400,00	4 779 400,00
OUAZZANI CHAHDI KHALID	MEKNES	22 100	47 183	100	4 718 300,00	4 718 300,00	4 718 300,00
FILALI BABA ABERRAHIM	FES	46 489	46 489	100	4 648 900,00	4 648 900,00	4 648 900,00
LAHLOU SABAH	KSAR LKBIR	23 400	23 400	100	2 340 000,00	2 340 000,00	2 340 000,00
		1 000 000	**1 000 000**		**100 000 000,00**	**100 000 000,00**	**100 000 000,00**

IV.1.n. Tableau d'affectation du résultat

Exercice clos au 31 Décembre 2008

Exercice du 01.01.2008 au 31.12.2008

	MONTANT		**MONTANT**
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision du 04-04-2007)		- Autres Réserves	4 426 202,00
- Report à nouveau		- Réserve d'Investissement	
- Résultats nets en instance d'affection	52 735 407,25	- Tantièmes	
- Résultat net de l'exercice		- Dividendes	35 000 000,00
- Prélèvements sur les réserves		- Autres affectations (Résultat en instance d'affecta°)	
- Autres prélèvements		- Report à nouveau	13 309 205,25
TOTAL A	**52 735 407,25**	**TOTAL B**	**52 735 407,25**

Exercice clos au 31 Décembre 2009

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision du 04-04-2007)		- Autres Réserves	5 381 134,00
- Report à nouveau		- Réserve d'Investissement	
- Résultats nets en instance d'affection	67 480 133,27	- Tantièmes	
- Résultat net de l'exercice		- Dividendes	45 000 000,00
- Prélèvements sur les réserves		- Autres affectations (Résultat en instance d'affecta°)	
- Autres prélèvements		- Report à nouveau	17 098 999,27
TOTAL A	**67 480 133,27**	**TOTAL B**	**67 480 133,27**

Exercice clos au 31 Décembre 2010

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision du 08-06-2010)		- Autres Réserves	
- Report à nouveau	43 717 428,93	- Réserve d'Investissement	3 851 458,57
- Résultats nets en instance d'affection		- Tantièmes	
- Résultat net de l'exercice	65 708 124,59	- Dividendes	45 000 000,00
- Prélèvements sur les réserves		- Autres affectations (Résultat en instance d'affecta°)	
- Autres prélèvements		- Report à nouveau	60 574 094,95
TOTAL A	**109 425 553,52**	**TOTAL B**	**109 425 553,52**

IV.1.o. Tableau des créances

Exercice clos 2008

CREANCES	TOTAL AU 31.12.08	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
De l'actif immobilisé	**105 738,83**	**79 520,26**	**26 218,57**					
• Prêts immobilisés	50 469,34	24 250,77	26 218,57					
• Autres créances financières	55 269,49	55 269,49						
De l'actif circulant	**79 941 863,47**		**79 941 863,47**	**11 974 078,89**		**8 593 441,06**		**2 239 114,17**
• Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 054 271,57		1 054 271,57					
• Clients et comptes rattachés	65 908 847,92		65 908 847,92	11 974 078,89	EUR 52 080,55 FF 113 147,00	8 593 441,06		2 239 114,17
• Personnel	182 040,00		182 040,00					
• Etat	8 182 452,11		8 182 452,11					
• Comptes d'associés								
• Autres débiteurs	4 598 794,68		4 598 794,68					
• Comptes de régularisation - Actif	15 457,19		15 457,19					

Exercice clos au 31 Décembre 2009

TABLEAU DES CREANCES	TOTAL au 31/12/2010	ANALYSE PAR ECHEANCIER			AUTRES ANALYSES			
		A plus d'un an	A moins d'un an	Echues et non couvertes	Montant en devises	Montants/Etat des organes publiques	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**94 603,26**	**94 603,26**	**29 835,14**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
-Prets immobilisés	37 333,77	37 333,77	29 835,14	-				
-Autres créances financieres	57 269,49	57 269,49		-				
DE L'ACTIF CIRCULANT	**65 574 171,12**	**-**	**65 574 171,12**	**5 011 591,37**	**-**	**8 164 020,53**	**-**	**4 685 537,85**
- Fournisseurs débiteurs	588 666,55		588 666,55					
- Clients et comptes rattachés	51 017 803,25		51 017 803,25	5 011 591,37	EUR: 97 044,41	8 164 020,53		4 685 537,85
					FF: 113 147,00			
					CHF: 33 609,65			
- Personnel	189 430,42		189 430,42					
- Etat	4 216 672,06		4 216 672,06					
- Comptes d'associés	-		-					

- Autres débiteurs	4 349 065,15		4 349 065,15					
- Comptes de régularisation-actif	5 212 533,69		5 212 533,69					

Exercice clos au 31 Décembre 2010

TABLEAU DES CREANCES	TOTAL au 31/12/2009	ANALYSE PAR ECHEANCIER			AUTRES ANALYSES			
		A plus d'un an	A moins d'un an	Echues et non couvertes	Montant en devises	Montants/Etat des organes publiques	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**94 603**	**57 269,49**	**7 498,63**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
-Prets immobilisés	7 498,63		7 498,63	-				
-Autres créances financieres	57 269,49	57 269,49		-				
DE L'ACTIF CIRCULANT	**56 404 846,33**	**-**	**56 404 846,33**	**7 724 951,47**	**-**	**15 150 031,46**	**-**	**2 208 176,65**
- Fournisseurs débiteurs	287 921,84		287 921,84					
- Clients et comptes rattachés	46 140 594,29		46 140 594,29	7 724 951,47	EUR: 97 044,41	15 150 031,46		2 208 176,65
					FF: 113 147,00			
					CHF: 42 525,99			
- Personnel	289 481,29		289 481,29					
- Etat	5 042 013,10		5 042 013,10					
- Comptes d'associés	-		-					
- Autres débiteurs	3 277 684,75		3 277 684,75					
- Comptes de régularisation-actif	1 367 151,06		1 367 151,06					

IV.1.p. Tableau des dettes

Exercice clos au 31 Décembre 2008

DETTES	TOTAL AU 31.12.08	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes Publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
De financement	**0,00**		**0,00**					
• Emprunts obligataires								
• Autres dettes de financement								
Du passif circulant	**65 208 961,77**		**65 208 961,77**					
• Fournisseurs et comptes rattachés	57 809 814,04		57 809 814,04	38 154 678,99	EUR 2 800 477,79 CHF 98 937,44 USD 101 000,00 FF 427 740,73			3 815 295,71
• Clients créditeurs, avances et acomptes	345 531,37		345 531,37					
• Personnel	2 299 896,66		2 299 896,66	2 299 896,66				
• Organismes sociaux	2 496 888,30		2 496 888,30	2 496 888,30				
• Etat	1 878 282,02		1 878 282,02	1 878 282,02				
• Comptes d'associés	24 786,00		24 786,00	24 786,00				
• Autres créanciers	344 904,38		344 904,38	344 904,38				
• Comptes de régularisation - Passif	8 859,00		8 859,00	8 859,00				

Exercice clos au 31 Décembre 2009

TABLEAU DES DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCIER			AUTRES ANALYSES			
		A plus d'un an	A moins d'un an	Echues et non payées	Montant en devises	Montant s/etat des organes publiques	Montants sur entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
-Emprunts obligataires								
-Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	**71 621 695,83**	**0**	**71 621 695,83**	**19 428 193,39**		**0**	**0**	**3 600 997,62**
- Fournisseurs et comptes rattachés	64 649 628,19		64 649 628,19	13 267 358,01	EUR: 3 918 201,18			3 600 997,62
					CHF: 300 606,00			
					USD: 416 799,74			
					FF: 427 741,03			
- Clients créditeurs, avances et acomptes	811 232,14		811 232,14					
- Personnel	1 290 739,74		1 290 739,74	1 290 739,74				
- Organismes sociaux	2 808 650,15		2 808 650,15	2 808 650,15				
- Etat	1 591 170,49		1 591 170,49	1 591 170,49				
- Comptes d'associés	24 786,00		24 786,00	24 786,00				
- Autres créanciers	439 713,12		439 713,12	439 713,00				
- Comptes de régularisation-passif	5 776,00		5 776,00	5 776,00				

Exercice clos au 31 Décembre 2010

TABLEAU DES DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCIER			AUTRES ANALYSES			
		A plus d'un an	A moins d'un an	Echues et non payées	Montant en devises	Montant s/etat des organes publiques	Montants sur entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
-Emprunts obligataires								
-Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	**82 455 936,20**	**0,00**	**82 455 936,20**	**66 915 077,91**		**0,00**	**0,00**	**3 447 755,63**
- Fournisseurs et comptes rattachés	74 531 304,57		74 531 304,57	59 956 314,89	EUR: 3 966 184,74			3 447 755,63
					CHF: 338 760,32			
					USD: 1 087 940			
					FF: 427 741,03			
- Clients créditeurs, avances et acomptes	965 868,61		965 868,61					
- Personnel	1 212 088,23		1 212 088,23	1 212 088,23				
- Organismes sociaux	2 993 617,57		2 993 617,57	2 993 617,57				
- Etat	2 331 799,59		2 331 799,59	2 331 799,59				
- Comptes d'associés	24 786,00		24 786,00	24 786,00				
- Autres créanciers	389 881,32		389 881,32	389 881,32				
- Comptes de régularisation-passif	6 590,31		6 590,31	6 590,31				

IV.1.q. Tableau des engagements reçus ou données autres que le crédit bail

Exercice clos au 31 Décembre 2009

(HORS CREDIT-BAIL) ENGAGEMENTS DONNES	Montants de l'exercice	Montants de l'exercice précédent
Avals et Cautions	Néant	Néant
Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires	Néant	Néant
Autres engagements donnés	Néant	Néant
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'egard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants de l'exercice	Montants de l'exercice précédent
Avals et cautions ATW/BMCI/BMCE		
Autres engagements reçus ATW/BMCI/BMCE Découverts et facilités de caisse Escompte commercial Crédit moyen terme		
TOTAL		

Exercice clos au 31 Décembre 2010

(HORS CREDIT-BAIL) ENGAGEMENTS DONNES	Montants de l'exercice	Montants de l'exercice précédent
Avals et Cautions Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires Autres engagements donnés	Néant Néant Néant	Néant Néant Néant
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'egard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants de l'exercice	Montants de l'exercice précédent
Avals et cautions ATW/BMCI/BMCE		
Autres engagements reçus ATW/BMCI/BMCE Découverts et facilités de caisse Escompte commercial Crédit moyen terme		
TOTAL		

IV.1.r. Tableau des suretés réelles données ou reçues

Exercice clos au 31 Décembre 2009

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sureté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sureté à la date de clôture
SURETES DONNEES	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
SURETES RECUES	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

Exercice clos au 31 Décembre 2010

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sureté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sureté à la date de clôture
SURETES DONNEES	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
SURETES RECUES	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

IV.1.s. Datation et événements postérieurs

I - DATATION	
- Date de clôture	31/12/2010
- Date d' établissement des états de synthèses	25/03/2011

I - EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT A LA 1ERE COMMUNICATION EXTERNE DES DOCUMENTS DE SYNTHESE

- Favorables

NEANT

- Défavorables :

NEANT

IV.1.t. Comptes semestriels

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 30/06/2010 30/06/2011
Chiffres d'affaires	197 060	375 967	228 425	15,9%
Variation de stocks de produits finis	12 215	13 851	9 131	-25,3%
Production de l'exercice (1)	**209 276**	**389 819**	**237 556**	**13,5%**
Achats consommés de matière et de fournitures (2)	(98 665)	(182 263)	(107 959)	9,4%
Marge brute (1) - (2)	**110 611**	**207 555**	**129 597**	**17,2%**
Taux de marge brute (Marge brute / Production)	52,9%	53,2%	54,6%	1,7 pts
Autres charges externes (3)	(22 536)	(41 888)	(24 420)	8,4%
Valeur ajoutée	**88 076**	**165 668**	**105 177**	**19,4%**
VA / Production	42,1%	42,5%	44,3%	2,2 pts
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Impôts et taxes	(692)	(1 414)	(764)	10,5%
Charges de personnel	(27 459)	(52 762)	(31 068)	13,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**59 925**	**111 492**	**73 345**	**22,4%**
EBE / Production	28,6%	28,6%	30,9%	2,3 pts
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	(500)	(1 000)	(500)	0,0%
Reprise d'exploitation : transfert de charges	1 320	1 320	1 101	-16,6%
Dotation d'exploitation	(13 312)	(23 456)	(13 958)	4,9%
Résultat d'exploitation (REX)	**47 433**	**88 356**	**59 989**	**26,5%**
REX/ Production	22,7%	22,7%	25,3%	2,6 pts
Produits financiers	3 439	5 863	6 129	78,2%
Charges financières	(2 117)	(5 096)	(5 333)	151,9%
Résultat financier	**1 322**	**767**	**796**	**-39,8%**
Résultat Courant	**48 755**	**89 123**	**60 785**	**24,7%**
Produits non courants	149	203	100	-33,3%
Charges non courantes	(106)	(396)	(194)	81,8%
Résultat non courant	**43**	**(193)**	**(93)**	**-315,0%**
Impôts sur les résultats	**(12 977)**	**(23 577)**	**(18 455)**	**42,2%**
Résultat Net (RN)	**35 821**	**65 353**	**42 237**	**17,9%**
RN/ Production	17,1%	16,8%	17,8%	0,7 pts

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Actif Immobilisé	**148 695**	**145 461**	**146 396**	**0,64%**
Immobilisation en non valeurs	8 265	7 538	7 108	-5,70%
Immobilisation incorporelles	3 333	5 668	5 430	-4,20%
Immobilisation corporelles	129 901	127 218	129 045	1,44%
Immobilisation financières	7 195	5 037	4 813	-4,45%
Actif Circulant	**335 349**	**302 192**	**383 177**	**26,80%**
Stocks	122 747	136 954	131 252	-4,16%
Créances de l'actif circulant	76 441	49 625	92 463	86,32%
Titres et valeurs de placements	135 582	115 014	158 594	37,89%
Ecart de conversion actif	579	600	868	44,67%
Trésorerie actif	**25 089**	**47 465**	**26 031**	**-45,16%**
Total	**509 133**	**495 118**	**555 604**	**12,21%**

En milliers de MAD	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	Var 31/12/2010 30/06/2011
Capitaux permanents	**381 829**	**411 362**	**408 598**	**-0,67%**
Capitaux propres	381 829	411 362	408 598	-0,67%
Capitaux propres assimilés	-	-	-	-
Dettes de financement	-	-	-	-
Provision pour R&C	-	-	-	-
Dettes du Passif circulant	**119 951**	**82 455**	**135 016**	**63,70%**
Autres provisions pour R&C	1 104	1 177	1 380	17,25%
Ecart de conversion passif	478	124	125	0,81%
Trésorerie Passif	**13 769**	**-**	**10 484**	**-**
Total	**509 133**	**495 118**	**555 604**	**12,21%**

Données comptables et financières de Hikma Pharmaceuticals PLC

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2010

	Note	2010 $000	2009 $000
Continuing operations			
Revenue	4	730,936	636,884
Cost of sales	4	(373,592)	(332,459)
Gross profit	4	357,344	304,425
Sales and marketing costs		(106,673)	(98,083)
General and administrative expenses		(84,755)	(66,677)
Research and development costs		(23,608)	(16,843)
Other operating expenses (net)	8	(7,213)	(15,529)
Total operating expenses		(222,249)	(197,132)
Adjusted operating profit		143,025	114,742
Exceptional items:			
– Acquisition related expenses	5	(7,705)	–
– Gains on revaluation of previously held equity interests	5	7,176	–
*Intangible amortisation**	5	(7,401)	(7,449)
Operating profit	4	135,095	107,293
Finance income	9	346	514
Finance expense	10	(13,856)	(12,827)
Other expense (net)		(603)	(193)
Profit before tax		120,982	94,787
Tax	11	(21,455)	(15,469)
Profit for the year	6	99,527	79,318
Attributable to:			
Non-controlling interests	32	678	1,635
Equity holders of the Parent		98,849	77,683
		99,527	79,318
Earnings per share (cents)			
Basic	13	51.4	40.9
Diluted	13	50.2	40.1
Adjusted basic	13	53.6	44.1
Adjusted diluted	13	52.4	43.2
Cumulative effect of change in fair value of available for sale investments		75	2
Cumulative effect of change in fair value of financial derivatives		(256)	(202)
Exchange difference on translation of foreign operations		(19,532)	1,364
Total comprehensive income before tax relating to components of other comprehensive income		79,814	80,482
Total comprehensive income for the year		79,814	80,482
Attributable to:			
Non-controlling interests		(1,023)	1,586
Equity holders of the Parent		80,837	78,896
		79,814	80,482

* Intangible amortisation comprises the amortisation on intangible assets other than software.

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

AT 31 DECEMBER 2010

	Note	2010 $000	2009 $000
NON-CURRENT ASSETS			
Intangible assets	14	269,120	255,696
Property, plant and equipment	15	317,463	283,371
Interest in joint venture	16	–	5,451
Deferred tax assets	17	23,288	18,793
Available for sale investments	18	477	542
Financial and other non-current assets	19	11,357	2,270
		621,705	566,123
CURRENT ASSETS			
Inventories	20	182,192	160,509
Trade and other receivables	21	228,703	226,841
Collateralised cash	22	3,573	2,334
Cash and cash equivalents	23	62,718	65,663
Other current assets		929	1,251
		478,115	456,598
Total assets		1,099,820	1,022,721
CURRENT LIABILITIES			
Bank overdrafts and loans	24	81,015	60,317
Obligations under finance leases	28	2,251	1,826
Trade and other payables	25	127,555	107,618
Income tax provision		12,621	14,857
Other provisions	26	8,641	6,153
Other current liabilities		20,540	13,671
		252,623	204,442
Net current assets		225,492	252,156
NON-CURRENT LIABILITIES			
Long-term financial debts	27	78,040	116,119
Deferred income		335	494
Obligations under finance leases	28	6,118	6,675
Deferred tax liabilities	17	12,404	11,734
		96,897	135,022
Total liabilities		349,520	339,464
Net assets		750,300	683,257

CONSOLIDATED BALANCE SHEET *Continued*

AT 31 DECEMBER 2010

	Note	2010 $000	2009 $000
EQUITY			
Share capital	31	34,525	34,236
Share premium		275,968	272,785
Own shares	33	(2,220)	(2,203)
Other reserves		435,649	371,067
Equity attributable to equity holders of the Parent		743,922	675,885
Non-controlling interests	32	6,378	7,372
Total equity		750,300	683,257

The financial statements of Hikma Pharmaceuticals PLC, registered number 5557934, were approved by the Board of Directors and signed on its behalf by:

Said Darwazah
Director

Mazen Darwazah
Director

15 March 2011

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2010

	Note	2010 $000	2009 $000
Net cash from operating activities	34	144,835	118,979
INVESTING ACTIVITIES			
Purchases of property, plant and equipment		(49,121)	(35,170)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment		1,556	1,080
Purchase of intangible assets		(4,074)	(5,213)
Proceeds from disposal of intangible assets		566	1,316
Investment in joint venture		–	2
Investment in financial and other non-current assets		(10,800)	(193)
Proceeds from disposal of available for sale investments		140	–
Acquisition of subsidiary undertakings net of cash acquired		(23,000)	–
Finance income		346	514
Net cash used in investing activities		(84,387)	(37,664)
FINANCING ACTIVITIES			
Increase in collateralised cash		(1,140)	(1,515)
Increase in long-term financial debts		19,045	39,275
Repayment of long-term financial debts		(59,177)	(33,570)
Increase/(decrease) in short-term borrowings		14,147	(56,983)
(Decrease)/increase in obligations under finance leases		(616)	1,784
Dividends paid		(23,073)	(16,118)
Purchase of own shares		–	(1,079)
Interest paid		(13,754)	(13,461)
Proceeds from issue of new shares		3,365	3,191
Net cash used in financing activities		(61,203)	(78,476)
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents		(755)	2,839
Cash and cash equivalents at beginning of year		65,663	62,727
Foreign exchange translation movements		(2,190)	97
Cash and cash equivalents at end of year		62,718	65,663

Consolidated statement of comprehensive income

for the year ended 31 December 2009

	Notes	2009 $000's	2008 $000's
Continuing operations			
Revenue	4	**636,884**	580,656
Cost of sales	4	**(332,459)**	(324,174)
Gross profit	4	**304,425**	256,482
Sales and marketing costs		**(98,083)**	(90,560)
General and administrative expenses		**(66,677)**	(56,853)
Research and development costs		**(16,843)**	(22,172)
Other operating expenses (net)	8	**(15,529)**	(6,215)
Total operating expenses		**(197,132)**	(175,800)
Adjusted operating profit		**114,742**	94,326
Exceptional items :			
– Revision to estimates for chargebacks, returns and rebates	5	–	(4,800)
– Acquisition integration costs	5	–	(1,629)
Intangible amortisation*	5	**(7,449)**	(7,215)
Operating profit	4	**107,293**	80,682
Finance income	9	**514**	817
Finance expense	10	**(12,827)**	(17,545)
Other (expense)/income		**(193)**	80
Profit before tax		**94,787**	64,034
Tax	11	**(15,469)**	(6,915)
Profit for the year	6	**79,318**	57,119
Attributable to:			
Non-controlling interest	32	**1,635**	(6)
Equity holders of the parent		**77,683**	57,125
		79,318	57,119
Earnings per share (cents)			
Basic	13	**40.9**	30.4
Diluted	13	**40.1**	29.6
Cumulative effect of change in fair value of available for sale investments		**2**	(216)
Cumulative effect of change in fair value of financial derivatives		**(202)**	(78)
Exchange difference on translation of foreign operations		**1,364**	(15,454)
Total comprehensive income for the year		**80,482**	41,371
Attributable to:			
Non-controlling interest		**1,586**	(6)
Equity holders of the parent		**78,896**	41,377
		80,482	41,371

* Intangible amortisation comprises the amortisation on intangible assets other than software.

Consolidated balance sheet

at 31 December 2009

	Notes	2009 $000's	2008 $000's
Non-current assets			
Intangible assets	14	**255,696**	258,228
Property, plant and equipment	15	**283,371**	271,650
Interest in joint venture	16	**5,451**	5,453
Deferred tax assets	17	**18,793**	13,305
Available for sale investments	18	**542**	540
Financial and other non-current assets	19	**2,270**	2,077
		566,123	551,253
Current assets			
Inventories	20	**160,509**	154,756
Trade and other receivables	21	**226,841**	195,843
Collateralised cash	22	**2,334**	819
Cash and cash equivalents	23	**65,663**	62,727
Other current assets		**1,251**	1,061
		456,598	415,206
Total assets		**1,022,721**	966,459
Current liabilities			
Bank overdrafts and loans	24	**60,317**	117,300
Obligations under finance leases	28	**1,826**	1,221
Trade and other payables	25	**107,618**	82,003
Income tax provision		**14,857**	12,016
Other provisions	26	**6,153**	5,392
Other current liabilities		**13,671**	10,502
		204,442	228,434
Net current assets		**252,156**	186,772
Non-current liabilities			
Long-term financial debts	27	**116,119**	110,414
Deferred income		**494**	695
Obligations under finance leases	28	**6,675**	5,496
Deferred tax liabilities	17	**11,734**	12,425
		135,022	129,030
Total liabilities		**339,464**	357,464
Net assets		**683,257**	608,995

Consolidated balance sheet – continued

at 31 December 2009

	Notes	2009 $000's	2008 $000's
Equity			
Share capital	31	**34,236**	33,857
Share premium		**272,785**	269,973
Own shares	33	**(2,203)**	(1,124)
Other reserves		**371,067**	300,503
Equity attributable to equity holders of the Parent		**675,885**	603,209
Non-controlling interest	32	**7,372**	5,786
Total equity		**683,257**	608,995

The financial statements of Hikma Pharmaceuticals PLC, registered number 5557934, were approved by the Board of Directors and signed on its behalf by:

Said Darwazah
Chief Executive Officer

Mazen Darwazah
Executive Vice Chairman, CEO MENA

16 March 2010

Consolidated cash flow statement

for the year ended 31 December 2009

	Notes	2009 $000's	2008 $000's
Net cash from operating activities	34	**118,979**	74,969
Investing activities			
Purchases of property, plant and equipment		**(35,170)**	(56,205)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment		**1,080**	1,003
Purchase of intangible assets		**(5,213)**	(9,313)
Proceeds from disposal of intangible assets		**1,316**	1,257
Change in interest in joint venture		**2**	(910)
Investment in financial and other non current assets		**(193)**	(787)
Investment in available for sale investments (net)		**–**	252
Payments of prior year acquisition costs		**–**	(2,234)
Finance income		514	817
Net cash used in investing activities		**(37,664)**	(66,120)
Financing activities			
(Increase)/decrease in collateralised cash		**(1,515)**	4,809
Increase in long-term financial debts		**39,275**	101,685
Repayment of long-term financial debts		**(33,570)**	(48,933)
Decrease in short-term borrowings		**(56,983)**	(159,237)
Increase/(decrease) in obligations under finance leases		**1,784**	(436)
Dividends paid		**(16,118)**	(14,151)
Dividends paid to non-controlling shareholders		**–**	(385)
Purchase of own shares		**(1,079)**	(1,124)
Interest paid		**(13,461)**	(17,097)
Proceeds from issue of new shares		**3,191**	162,026
Costs of issue of new shares		**–**	(2,484)
Net cash (used in)/from financing activities		**(78,476)**	24,673
Net increase in cash and cash equivalents		**2,839**	33,522
Cash and cash equivalents at beginning of year		**62,727**	28,905
Foreign exchange translation movements		**97**	300
Cash and cash equivalents at end of year		**65,663**	62,727

Consolidated income statement for the year ended 31 December 2008

	Notes	2008 $000's	2007 $000's
Continuing operations			
Revenue	4	**580,656**	448,796
Cost of sales	4	**(324,174)**	(227,263)
Gross profit	4	**256,482**	221,533
Sales and marketing costs		**(90,560)**	(61,021)
General and administrative expenses		**(56,853)**	(46,012)
Research and development costs		**(22,172)**	(19,342)
Other operating expenses (net)	8	**(6,215)**	(2,760)
Total operating expenses		**(175,800)**	(129,135)
Adjusted operating profit		**94,326**	95,061
Exceptional items:			
– Revision to estimates for chargebacks, returns and rebates	5	**(4,800)**	–
– Acquisition integration costs	5	**(1,629)**	–
Intangible amortisation*	5	**(7,215)**	(2,663)
Operating profit	4	**80,682**	92,398
Finance income	9	**817**	2,029
Finance expense	10	**(17,545)**	(10,837)
Other income		**80**	199
Profit before tax		**64,034**	83,789
Tax	11	**(6,915)**	(19,596)
Profit for the year	6	**57,119**	64,193
Attributable to:			
Minority interest	32	**(6)**	1,617
Equity holders of the parent		**57,125**	62,576
		57,119	64,193
Earnings per share (cents)			
Basic	13	**30.4**	37.0
Diluted	13	**29.6**	35.4

*Intangible amortisation comprises the amortisation on intangible assets other than software.

Consolidated balance sheet at 31 December 2008

	Notes	2008 $000's	2007 (Restated)* $000's
Non-current assets			
Intangible assets	14	**258,228**	259,841
Property, plant and equipment	15	**271,650**	246,656
Interest in joint venture	16	**5,453**	4,543
Deferred tax assets	17	**13,305**	14,503
Available for sale investments	18	**540**	1,008
Financial and other non-current assets	19	**2,077**	1,290
		551,253	527,841
Current assets			
Inventories	20	**154,756**	140,409
Income tax recoverable		**–**	358
Trade and other receivables	21	**195,843**	188,275
Collateralised cash	22	**819**	5,628
Cash and cash equivalents	23	**62,727**	28,905
Other current assets		**1,061**	2,625
		415,206	366,200
Total assets		**966,459**	894,041
Current liabilities			
Bank overdrafts and loans	24	**117,300**	276,537
Obligations under finance leases	28	**1,221**	1,455
Trade and other payables	25	**82,003**	84,324
Income tax provision		**12,016**	10,583
Other provisions	26	**5,392**	4,475
Other current liabilities		**10,502**	16,662
		228,434	394,036
Net current assets/(liabilities)		**186,772**	(27,836)
Non-current liabilities			
Long-term financial debts	27	**110,414**	57,662
Deferred income		**695**	279
Obligations under finance leases	28	**5,496**	5,698
Deferred tax liabilities	17	**12,425**	11,709
		129,030	75,348
Total liabilities		**357,464**	469,384
Net assets		**608,995**	424,657
Equity			
Share capital	31	**33,857**	30,229
Share premium		**269,973**	114,059
Own shares	34	**(1,124)**	–
Other reserves		**300,503**	274,192
Equity attributable to equity holders of the parent		**603,209**	418,480
Minority interest	32	**5,786**	6,177
Total equity		**608,995**	424,657

* The 2007 comparatives have been restated due to the finalisation of 2007 acquisition accounting. See note 33.

The financial statements were approved by the Board of Directors and signed on its behalf by:

Said Darwazah *Director*
16 March 2009

Consolidated cash flow statement for the year ended 31 December 2008

	Notes	2008 $000's	2007 $000's
Net cash from operating activities	35	**74,969**	53,283
Investing activities			
Purchases of property, plant and equipment		**(56,205)**	(50,402)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment		**1,003**	906
Purchase of intangible assets		**(9,313)**	(4,586)
Proceeds from disposal of intangible assets		**1,257**	–
Investment in joint venture		**(910)**	–
Investment in financial and other non current assets		**(787)**	329
Proceeds/(investment) in available for sale investments (net)		**252**	(226)
Acquisition of subsidiary undertakings, net of cash acquired		**–**	(296,903)
Subsequent payments relating to prior year acquisitions		**(2,234)**	–
Finance income		**817**	2,029
Net cash used in investing activities		**(66,120)**	(348,853)
Financing activities			
Decrease/(increase) in collateralised cash		**4,809**	(291)
Increase in long-term financial debts		**101,685**	42,464
Repayment of long-term financial debts		**(48,933)**	(13,546)
(Decrease)/increase in short-term borrowings		**(159,237)**	229,658
(Decrease)/increase in obligations under finance leases		**(436)**	126
Dividends paid		**(14,151)**	(12,834)
Dividends paid to minority shareholders		**(385)**	(166)
Purchase of own shares		**(1,124)**	–
Interest paid		**(17,097)**	(10,166)
Proceeds from issue of new shares		**162,026**	3,145
Costs of issue of new shares		**(2,484)**	–
Net cash from financing activities		**24,673**	238,390
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents		**33,522**	(57,180)
Cash and cash equivalents at beginning of year		**28,905**	86,227
Foreign exchange translation movements		**300**	(142)
Cash and cash equivalents at end of year		**62,727**	28,905

Hikma Pharmaceuticals PLC

Condensed consolidated statement of comprehensive income

	Notes	H1 2011 $000 (Unaudited)	H1 2010 $000 (Unaudited)	FY 2010 $000 (Audited)
Continuing operations				
Revenue	3	394,759	357,694	730,936
Cost of sales	3	(222,141)	(179,187)	(373,592)
Gross profit	3	**172,618**	**178,507**	**357,344**
Sales and marketing costs		(56,988)	(52,692)	(106,673)
General and administrative expenses		(45,073)	(37,536)	(84,755)
Research and development costs		(11,459)	(10,173)	(23,608)
Other operating expenses (net)		(10,053)	(3,828)	(7,213)
Total operating expenses		**(123,573)**	**(104,229)**	**(222,249)**
Adjusted operating profit		**60,317**	**73,154**	**143,025**
Exceptional items				
- Acquisition related expenses	4	(6,055)	(2,306)	(7,705)
- Gains on revaluation of previously held equity interests	4	-	7,176	7,176
- Inventory related adjustment	4	(1,203)	-	-
Intangible amortisation*	4	(4,014)	(3,746)	(7,401)
Operating profit		**49,045**	**74,278**	**135,095**
Finance income		154	97	346
Finance expense		(9,484)	(6,519)	(13,856)
Other income/(expense)		152	(382)	(603)
Profit before tax		**39,867**	**67,474**	**120,982**
Tax	5	(4,755)	(12,856)	(21,455)
Profit for the period/year		**35,112**	**54,618**	**99,527**
Attributable to:				
Non-controlling interests		1,987	(53)	678
Equity holders of the parent		**33,125**	**54,671**	**98,849**
		35,112	**54,618**	**99,527**
Cumulative effect of change in fair value of available for sale investments		(9)	41	75
Cumulative effect of change in fair value of financial derivatives		(601)	(180)	(256)
Exchange difference on translation of foreign operations		14,381	(28,850)	(19,532)
Total comprehensive income before tax relating to components of other comprehensive income		**48,883**	**25,629**	**79,814**
Total comprehensive income for the period/ year		**48,883**	**25,629**	**79,814**
Attributable to:				
Non-controlling interests		2,537	(633)	(1,023)
Equity holders of the parent		**46,346**	**26,262**	**80,837**
		48,883	**25,629**	**79,814**
Earnings per share (cents)				
Basic	7	17.1	28.5	51.4
Diluted	7	16.7	27.9	50.2
Adjusted basic	7	21.3	27.5	53.6
Adjusted diluted	7	20.8	26.9	52.4

Hikma Pharmaceuticals PLC

Condensed consolidated balance sheet

	Notes	30 June 2011 $000 (Unaudited)	30 June 2010 $000 (Unaudited)	31 December 2010 $000 (Audited)
Non-current assets				
Intangible assets	8	294,804	265,521	269,120
Property, plant and equipment		391,842	301,710	317,463
Investment in associated companies	16	38,610	-	-
Deferred tax assets		23,443	19,953	23,288
Available for sale investments		468	583	477
Financial and other non-current assets		11,050	548	11,357
		760,217	**588,315**	**621,705**
Current assets				
Inventories	9	269,490	171,445	182,192
Trade and other receivables	10	273,239	238,944	228,703
Collateralised cash		2,510	7,045	3,573
Cash and cash equivalents		89,526	60,996	62,718
Other current assets		2,934	1,043	929
		637,699	**479,473**	**478,115**
Total assets		**1,397,916**	**1,067,788**	**1,099,820**
Current liabilities				
Bank overdrafts and loans		159,119	85,680	81,015
Obligations under finance leases		3,727	1,112	2,251
Trade and other payables	11	146,747	117,817	127,555
Income tax provision		10,652	12,069	12,621
Other provisions		9,176	7,572	8,641
Other current liabilities		15,254	22,980	20,540
		344,675	**247,230**	**252,623**
Net current assets		**293,024**	**232,243**	**225,492**
Non-current liabilities				
Long-term financial debts	12	231,999	98,543	78,040
Deferred income		318	348	335
Obligations under finance leases		19,894	6,334	6,118
Deferred tax liabilities		12,353	13,593	12,404
		264,564	**118,818**	**96,897**
Total liabilities		**609,239**	**366,048**	**349,520**
Net assets		**788,677**	**701,740**	**750,300**
Equity				
Share capital		34,937	34,501	34,525
Share premium		277,440	275,203	275,968
Own shares		(2,292)	(2,251)	(2,220)
Other reserves		469,029	387,517	435,649
Equity attributable to equity holders of the parent		**779,114**	**694,970**	**743,922**
Non-controlling interest		9,563	6,770	6,378
Total equity		**788,677**	**701,740**	**750,300**

Hikma Pharmaceuticals PLC

Condensed consolidated cash flow statement

	Note	H1 2011 $000 (Unaudited)	H1 2010 $000 (Unaudited)	FY 2010 $000 (Audited)
Net cash from operating activities	13	**19,220**	**65,306**	**152,540**
Investing activities				
Purchases of property, plant and equipment		(33,199)	(23,354)	(49,121)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment		313	785	1,556
Purchase of intangible assets		(7,179)	(1,156)	(4,074)
Proceeds from disposal of intangible assets		66	-	566
Investment in associated companies		(38,610)	-	-
Investment in financial and other non current assets		307	6	(10,800)
Proceeds from available for sale investments (net)		-	-	140
Acquisition of subsidiary undertakings, net of cash acquired		(105,825)	(22,796)	(23,000)
Payments of costs directly attributable to acquisitions	4	(3,892)	(2,306)	(7,705)
Finance income		154	97	346
Net cash used in investing activities		**(187,865)**	**(48,724)**	**(92,092)**
Financing activities				
Increase/(decrease) in collateralised cash		1,063	(4,609)	(1,140)
Increase in long-term financial debts		197,695	12,758	19,045
Repayment of long-term financial debts		(51,488)	(32,465)	(59,177)
Increase in short-term borrowings		69,769	18,271	14,147
Decrease in obligations under finance leases		(489)	(1,557)	(616)
Dividends paid		(14,497)	(12,474)	(23,073)
Purchase of own shares		-	(108)	-
Interest paid		(9,555)	(6,320)	(13,754)
Proceeds from issue of new shares		1,772	2,683	3,365
Proceeds from non-controlling interest for capital increase in subsidiaries		488	-	-
Net cash from/(used in) financing activities		**194,758**	**(23,821)**	**(61,203)**
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents		**26,113**	**(7,239)**	**(755)**
Cash and cash equivalents at beginning of period		62,718	65,663	65,663
Foreign exchange translation movement		695	2,572	(2,190)
Cash and cash equivalents at end of period		**89,526**	**60,996**	**62,718**

Hikma Pharmaceuticals PLC
Condensed consolidated statement of comprehensive income

	Notes	H1 2010 $000's (Unaudited)	H1 2009 $000's (Unaudited)	FY 2009 $000's (Audited)
Continuing operations				
Revenue	3	357,694	321,495	636,884
Cost of sales	3	(179,187)	(170,312)	(332,459)
Gross profit	3	**178,507**	**151,183**	**304,425**
Sales and marketing costs		(52,692)	(47,303)	(98,083)
General and administrative expenses		(35,230)	(31,674)	(66,677)
Research and development costs		(10,173)	(7,956)	(16,843)
Other operating expenses (net)		(6,134)	(7,036)	(15,529)
Total operating expenses		**(104,229)**	**(93,969)**	**(197,132)**
Adjusted operating profit		**73,154**	**60,930**	**114,742**
Exceptional items				
- Acquisition related expenses	11	(2,306)	-	-
- Gains on revaluation of previously held equity interests	11	7,176	-	-
Intangible amortisation*	11	(3,746)	(3,716)	(7,449)
Operating profit		**74,278**	**57,214**	**107,293**
Finance income		97	226	514
Finance expense		(6,519)	(6,923)	(12,827)
Other expense		(382)	(64)	(193)
Profit before tax		**67,474**	**50,453**	**94,787**
Tax	4	(12,856)	(6,493)	(15,469)
Profit for the period		**54,618**	**43,960**	**79,318**
Attributable to:				
Non-controlling interests		(53)	730	1,635
Equity holders of the parent		**54,671**	**43,230**	**77,683**
		54,618	**43,960**	**79,318**
Earnings per share (cents)				
Basic	6	28.5	22.8	40.9
Diluted	6	27.9	22.3	40.1
Adjusted basic	6	27.5	24.5	44.1
Adjusted diluted	6	26.9	23.9	43.2
Cumulative effect of change in fair value of available for sale investments		41	18	2
Cumulative effect of change in fair value of financial derivatives		(180)	26	(202)
Exchange difference on translation of foreign operations		(28,850)	(3,552)	1,364
Total comprehensive income for the period		**25,629**	**40,452**	**80,482**
Attributable to:				
Non-controlling interests		(633)	390	1,586
Equity holders of the parent		**26,262**	**40,062**	**78,896**
		25,629	**40,452**	**80,482**

Hikma Pharmaceuticals PLC
Condensed consolidated balance sheet

	Notes	30 June 2010 $000's (Unaudited)	30 June 2009 $000's (Unaudited)	31 December 2009 $000's (Audited)
Non-current assets				
Intangible assets		265,521	254,746	255,696
Property, plant and equipment		301,710	273,922	283,371
Interest in joint venture		-	5,453	5,451
Deferred tax assets		19,953	18,438	18,793
Available for sale investments		583	557	542
Financial and other non-current assets		548	2,030	2,270
		588,315	**555,146**	**566,123**
Current assets				
Inventories	7	171,445	166,635	160,509
Trade and other receivables	8	238,944	229,231	226,841
Collateralised cash		7,045	1,025	2,334
Cash and cash equivalents		60,996	50,526	65,663
Other current assets		1,043	1,165	1,251
		479,473	**448,582**	**456,598**
Total assets		**1,067,788**	**1,003,728**	**1,022,721**
Current liabilities				
Bank overdrafts and loans		85,680	101,550	60,317
Obligations under finance leases		1,112	708	1,826
Trade and other payables	9	117,817	104,094	107,618
Income tax provision		12,069	12,824	14,857
Other provisions		7,572	5,452	6,153
Other current liabilities		22,980	7,082	13,671
		247,230	**231,710**	**204,442**
Net current assets		**232,243**	**216,872**	**252,156**
Non-current liabilities				
Long-term financial debts		98,543	108,340	116,119
Deferred income		348	588	494
Obligations under finance leases		6,334	5,358	6,675
Deferred tax liabilities		13,593	12,353	11,734
		118,818	**126,639**	**135,022**
Total liabilities		**366,048**	**358,349**	**339,464**
Net assets		**701,740**	**645,379**	**683,257**
Equity				
Share capital		34,501	34,010	34,236
Share premium		275,203	270,900	272,785
Own shares		(2,251)	(2,203)	(2,203)
Other reserves		387,517	336,496	371,067
Equity attributable to equity holders of the parent		**694,970**	**639,203**	**675,885**
Non-controlling interest		6,770	6,176	7,372
Total equity		**701,740**	**645,379**	**683,257**

'Hikma Pharmaceuticals PLC
Condensed consolidated cash flow statement

	Note	H1 2010 $000's (Unaudited)	H1 2009 $000's (Unaudited)	FY 2009 $000's (Audited)
Net cash from operating activities	10	**63,000**	**36,246**	**118,979**
Investing activities				
Purchases of property, plant and equipment		(23,354)	(14,325)	(35,170)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment		785	246	1,080
Purchase of intangible assets		(1,156)	(2,067)	(5,213)
Proceeds from disposal of intangible assets		-	738	1,316
Investment in joint venture		-	-	2
Investment in financial and other non current assets		6	46	(193)
Proceeds from available for sale investments (net)		-	1	-
Acquisition of subsidiary undertakings, net of cash acquired		(22,796)	-	-
Finance income		97	226	514
Net cash used in investing activities		**(46,418)**	**(15,135)**	**(37,664)**
Financing activities				
Increase in collateralised cash		(4,609)	(206)	(1,515)
Increase in long-term financial debts		12,758	30,768	39,275
Repayment of long-term financial debts		(32,465)	(15,842)	(33,570)
Increase/(decrease) in short-term borrowings		18,271	(32,750)	(56,983)
(Decrease)/increase in obligations under finance leases		(1,557)	(650)	1,784
Dividends paid		(12,474)	(7,574)	(16,118)
Purchase of own shares		(108)	(1,079)	(1,079)
Interest paid		(6,320)	(6,992)	(13,461)
Proceeds from issue of new shares		2,683	1,080	3,191
Net cash used in financing activities		**(23,821)**	**(33,245)**	**(78,476)**
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents		**(7,239)**	**(12,134)**	**2,839**
Cash and cash equivalents at beginning of period		65,663	62,727	62,727
Foreign exchange translation movement		2,572	(67)	97
Cash and cash equivalents at end of period		**60,996**	**50,526**	**65,663**

X.2. Modèle du bulletin d'ordre de vente

ORDRE DE VENTE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE
INITIEE PAR HIKMA PHARMACEUTICALS PLC PAR L'INTERMEDIARE DE SA FILIALE HIKMA MENA HOLIDINGS VISANT LE FLOTTANT EN BOURSE DE PROMOPHARM SA.

1. Identification du vendeur

Nom / Dénomination : ……..……..…… … Code Identité : ……..…… (a)
Prénom / Forme : ……..……..…….. N° d'identité : ……
Date et lieu de naissance : ……(b) Code qualité du vendeur :……
Adresse / Siège Social :……..……
Téléphone : ……Fax ……..……Nationalité : ……

2. Destinataire

Je vous prie de bien vouloir procéder, dans le cadre de l'OPA initiée par Hikma Pharmaceuticals PLC par l'intermédiaire de sa filiale Hikma Mena Holdings et visant le flottant en bourse de Promopharm SA., à la vente de mes actions Promopharm SA. au cours de 1 155 dirhams, et tel que décrit ci-après :

Quantité Bloquée	Quantité offerte à la vente	Dépositaire	N° compte titres	N° compte espèce (RIB)

3. Important

- Le client s'assure de la disponibilité des titres sur son compte ouvert dans les livres de son établissement conservateur, et ce préalablement à la transmission de tout ordre de vente en bourse.
- Tout ordre de vente de titres Promopharm SA. dans le cadre de l'OPA doit être accompagné d'une attestation de détention de titres bloqués fournie par le dépositaire desdits titres.
- Tout ordre de vente est susceptible d'être modifié ou annulé pendant la période de vente prévue du 02 décembre 2011 au 06 janvier 2012.
- La vente pour compte d'enfants mineurs peut être effectuée par le tuteur ou le représentant légal. Une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur est à joindre à l'ordre de vente.
- L'attestation de blocage des titres délivrée par le dépositaire constituera une instruction de Règlement / Livraison pour son dépositaire.
- Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions de Berliet Maroc se présente comme suit :

Etablissements	Commissions HT*
Société de bourse	0,6% (commission fixe)
Bourse de Casablanca	0,1%
Dépositaire des actions	0,2%

(*) Les taux sont applicables au montant de la transaction.

Signature et Cachet de l'organisme collecteur d'ordre
Date et heure

Signature et Cachet du vendeur

Avertissement CDVM

Une note d'information, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mise à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Promopharm S.A et auprès des membres en charge de la collecte des ordres, ainsi que sur le site du CDVM www.cdvm.gov.ma

(a) Code identité :		*(b) Code qualité*	
		Personnes physiques marocaines :	*P*
Carte d'identité nationale :	*CI*	*Personnes physiques résidentes non-marocaine :*	*R*
Carte de résidence :	*CS*	*Personnes physiques étrangère :*	*E*
Passeport :	*PA*	*Personnes morales marocaines :*	*M*
Registre du commerce :	*RC*	*Personnes morales étrangère :*	*I*
N° d'agrément (OPCVM) :	*AG*	*OPCVM :*	*O*
Dénomination (Association) :	*AS*	*Associations :*	*S*
		Institutionnel marocain :	*A*
		Institutionnel étranger :	*G*