



SOCIETE DE PROMOTION PHARMACEUTIQUE DU MAGHREB

NOTE D'INFORMATION

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSION DE 27,00% DU CAPITAL

NOMBRE D' ACTIONS OFFERTES : 270 045

FOURCHETTE DE PRIX : 800 DH - 880 DH PAR ACTION

MONTANT GLOBAL DE L' OPERATION : 216 036 000 DH – 237 639 600 DH

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 30 MAI 2007 AU 5 JUIN 2007

Organisme Conseil et Coordinateur Global



Organismes chargés du placement

Chef de file



Co-Chef de file



Membres du syndicat de placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19 novembre 2004, prise en application 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, l'original de la présente note d'information a été visé par CDVM le **18 Mai 2007** sous la référence **VI/EM/015/2007**

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

A02b	Médicaments d'ulcère peptique et de reflux gastro-oesophagien
A15a	Stimulants de l'appétit
AC	Achats Consommés
ADPIC	Aspects des Droits de Propriété Intellectuelle qui touchent au commerce
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AIMM	Algérie Industrie Méditerranéenne du Médicament
AINS	Anti-inflammatoires non stéroïdiens
Alu	Aluminium
AMDP	Association Marocaine des Distributeurs Pharmaceutiques
AMIP	Association Marocaine de l'Industrie Pharmaceutique
AMM	Autorisation de Mise sur le Marché
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
ANF	Afrique Noire Francophone
AO	Avis d'Opéré
App	Appareil
BCM	Banque Commerciale du Maroc
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BKB	BMCE Capital Bourse
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BP	Pharmacopée Britannique
CA	Chiffre d'Affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
C_d	Coût de la dette nette d'impôt
CDT	Confédération Démocratique du Travail
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
C_{fp}	Coût des fonds propres
CGNC	Code Général de Normalisation Comptable
CHF	Franc suisse
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
CNOPS	Caisse Nationale des Organismes de Prévoyance Sociale
CP	Comptes postaux
CPC	Compte de Produits et Charges
CPG	Chromatographie en Phase Gazeuse
CPM	Coopérative Pharmaceutique Marocaine

D	Endettement net
DCF	Discounted Cash-Flows (Actualisation des flux de trésorerie)
DDM	Discounted Dividend Models (Actualisation des dividendes)
DGPTE	Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique
Dh ou MAD	Dirham / Dirhams
DMP	Département Médicament et Pharmacie
DOP	Dioctyl phthalate
DZD	Dinar algérien
E	Estimé
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EP	Pharmacopée européenne
ERP	Entreprise Ressource Planning system (progiciel de gestion intégrée)
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
EU	États-Unis
EUR	Euros
FCP	Fonds Commun de Placement
FF	Franc Français
FOB	Free On Board
FP	Fonds Propres
FR	France ou Fonds de Roulement
FT	Financement Total
g	Growth Ratio (taux de croissance)
GBR	Grande Bretagne (Royaume-Uni)
GMP	Good Manufacturing Practice
HPLC	High Performance Liquid Chromatography (Chromatographie Liquide Haute Performance)
HT	Hors Taxe
IMS	Information Medical Statistics
IPO	Initial Public Offering (introduction en Bourse ou offre publique initiale)
IR	Impôt sur le Revenu ou Infrarouge
IS	Impôt sur les Sociétés
ISCAE	Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises
J01c	Antibactériens bêta-lactamines, pénicillines
J01f	Macrolides, lincosamides et streptogramines
J01g	Antibactériens aminosides
J01h	Pénicillines à spectre moyen et étroit
Kdh	Milliers de dirhams
k_M	Rendement marché action
kva	Kilo Voltampère
LNCM	Laboratoire National de Contrôle des Médicaments
m€	Millions d'euros
M01a	Produits anti-inflammatoires et antirhumatismaux, non stéroïdiens

mdh	Millions de dirhams
MENA	Middle East North Africa
MP	Matières Premières
Mrds\$	Milliards de dollars américains
mUSD	Millions de dollars américains
N/A	Non applicable
n°	Numéro
N02b	Autres analgésiques et antipyrétiques
OFPPT	Office de la formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
OMS	Organisation Mondiale de la Santé
ONE	Office National de l'Electricité
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
OS	Ordre de Service
P/B ou PBR	Price to Book Ratio (Multiple des Capitaux propres)
P/CF	Price to Cash-Flows (Multiple des flux de trésorerie)
P/E ou PER	Price Earning Ratio (Multiple de capitalisation des bénéfices)
PdM	Part de Marché
PE	Polyéthylène, la matière plastique (thermoplastique)
PF	Produit Fini
PGHT	Prix Grossiste Hors Taxe
PPM	Prix Public Maroc
PRI	Prix de Revient Industriel
PVC	(Poly)chlorure de vinyle ou chlorure de polyvinyle
R&C	Risques et Charges
R&D	Recherche et Développement
R05c	Expectorants (Expectorants, sauf les associations avec des supprimeurs de la toux)
R06a	Antihistamines for systemic use (Antihistaminiques pour utilisation systémique)
RAMED	Régime d'Assistance Médicale pour les Economiquement Démunis
Rdm	Reste du monde
REC	Recordati
REX	Résultat d'exploitation
R_f	Risk Free (Taux sans risque)
RN	Résultat net
rs	Prime de risque Société
S.A	Société Anonyme
S.p.A	Società per azioni (Société par Actions)
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SGMB	Société Générale Marocaine des Banques
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SW	Swiss

TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TG	Trésorerie générale
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UE	Union Européenne
UGP	Union Générale Pharmaceutique
UK	United Kingdom
USA	United States of America
USB	Universal Serial Bus
USD	Dollars américains
USP	United States Pharmacopoeia
UV	Ultraviolet
VA	Valeur Ajoutée
Var	Variation
VE	Valeur d'entreprise
V_{fp}	Valeur des fonds propres
VNC	Valeur Nette Comptable
VT	Valeur Terminale
ZLE	Zone de Libre Echange
β	Bêta désendetté
%	Pourcentage
<	Inférieur
>	Supérieur
μ	Micron

DEFINITIONS

μ	Micron, 10-6m = 1 μm.
Adonix X3	Progiciel de gestion intégré destiné aux PME-PMI et filiales de grands groupes.
Antagonistes calciques	Les antagonistes calciques forment une classe pharmacologique utilisée dans l'hypertension artérielle et l'insuffisance coronaire.
Antiagrégants plaquettaires	Médicaments antithrombotiques agissant par une diminution du phénomène d'agrégation des plaquettes sanguines. Il s'agit essentiellement de l'aspirine, du dymadole, du Ticlid® et maintenant de Plavix® et des anti GpIIb/IIIa.
Antiasthmatique	Médicament contre l'asthme.
Antibactériens bêta-lactamines, pénicillines	Les bêta-lactamines (pénicillines et céphalosporines) représentent la classe la plus utilisée des antibiotiques en thérapie anti-infectieuse.
Antidépresseur	Un antidépresseur est un médicament principalement prescrit dans le traitement de certaines dépressions et de certains troubles anxieux et dont les effets, lorsqu'ils sont favorables, apparaissent après 2 ou 3 semaines en moyenne.
Antidiabétiques Oraux	Les antidiabétiques oraux ou comprimés antidiabétiques sont utilisés pour lutter contre les taux élevés de diabète.
Antiépileptiques	Médicaments dont l'objectif est de diminuer la fréquence des crises d'épilepsie (barbituriques, benzodiazépines, carbamazépine, phénytoïne sodique, etc.).
Anti-infectieux	Médicaments qui luttent contre l'envahissement de l'organisme par un microbe.
Anti-inflammatoires non stéroïdiens	Médicaments aux propriétés analgésiques, antipyrétiques et anti-inflammatoires. Ils réduisent la douleur, la fièvre et l'inflammation. Le terme « non stéroïdien » est utilisé pour les distinguer des glucocorticoïdes, qui (parmi un large éventail d'effets) ont une semblable action anti-inflammatoire (dépression des eicosanoïdes). Les deux plus connus sont l'aspirine et l'ibuprofène.
Antimycosique	Médicament utilisé pour traiter les mycoses.
Antinéoplasiques	Médicaments utilisés chez les patients cancéreux en complément ou non d'un traitement chirurgical et / ou radiothérapie pour empêcher la prolifération des cellules cancéreuses.
Antipsychotiques	Les antipsychotiques sont utilisés pour le contrôle des symptômes de la schizophrénie et du trouble bipolaire. Ils sont aussi utilisés pour traiter les symptômes psychotiques, l'anxiété et l'agressivité qui accompagnent plusieurs autres troubles et pour faciliter le sevrage de certaines substances.
Antitussifs	Médicaments utilisés pour arrêter la toux.
Antiulcéreux	Médicaments utilisés dans le traitement de l'ulcère gastroduodéal. Ils ont pour but de lutter contre la douleur due à une acidité gastrique trop forte ou contre les lésions de l'estomac, s'il est déjà endommagé par les sécrétions acides.
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.

Autorité de tutelle	Ministère de la Santé Publique.
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.
Conductimètre	Appareil permettant de mesurer une propriété de conductivité (électrique ou thermique).
Consommation privée	Consommation générale en dehors des ventes réalisées dans le cadre des marchés publics et de l'export.
Contamination croisée	Introduction de micro-organismes dans un aliment sain par contact avec un aliment ou un objet déjà contaminé.
Cotation au multi-fixing	La cotation au multifixing permet de réaliser plusieurs fixing au cours d'une même séance de bourse.
Diurétiques	Les diurétiques représentent une des classes de médicaments les plus prescrites. Leurs indications principales concernent l'hypertension artérielle et l'insuffisance cardiaque.
Electrodéionisation	Processus de purification de l'eau piloté électriquement. Il comporte une résine d'échange ionique et de membranes sélectives d'ions. Ce procédé permet d'obtenir de l'eau ultra pure en respectant les normes de qualité et de s'affranchir de l'utilisation des produits chimiques, utilisés dans les procédés conventionnels. Cette technique agit comme un filtre naturel très fin, capable de retenir les molécules les plus petites dissoutes dans l'eau.
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.
Erythropoïétine	L'érythropoïétine (EPO) est une hormone de nature glycoprotéique (protéine portant un glucide). Cette hormone est un facteur de croissance des précurseurs des globules rouges dans la moelle osseuse.
Excipient	Agent chimique neutre destiné à conditionner le principe actif.
Façonnage	Sous-traitance d'une partie de la production de médicaments.
Fluoroquinolones	Les quinolones (antibiotiques obtenus par synthèse chimique) comportant un atome de fluor.
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).
Hotte à flux laminaire	Hotte qui permet de protéger le produit et d'éviter les contaminations croisées.
Log book	Carnet de bord.
Maladie chronique	Une maladie chronique est un problème de santé qui nécessite une prise en charge sur une période de plusieurs années ou plusieurs décennies.
Medicare	Programme d'assurance aux Etats-Unis.
Mucolytique	Un agent mucolytique est une substance (un agent chimique, un médicament) qui fluidifie le mucus pulmonaire.
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.
Opération	Introduction en bourse de Promopharm S.A.
Ophthalmologie	L'ophtalmologie est la branche de la médecine chargée du traitement des maladies de l'œil et de ses annexes.
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 posologie maximale et usuelle 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.
Polarimétrie	Science de la mesure de la polarisation de la lumière.
Princeps	Médicament utilisant la molécule mère d'un médicament.
Principe actif	Agent chimique principal agissant contre la maladie.
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.
Produit hygroscopique	Produit qui a la capacité d'absorber et de retenir la vapeur d'eau.
Société	Promopharm S.A.
Spécialité pharmaceutique	Tout médicament préparé à l'avance, présenté sous un conditionnement particulier et caractérisé par une dénomination spéciale.
Strips	Articles de conditionnement flexible des formes solides.
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.
Test DOP	Mesure de l'efficacité d'un filtre en termes de rétention des particules présentes dans l'air, sur la base de la rétention des gouttelettes d'aérosol de dioctyl phthalate (DOP).
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.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
SOMMAIRE	10
AVERTISSEMENT	12
PREAMBULE	13
PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES.....	14
I. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	15
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	16
III. LE CONSEILLER ET COORDINATEUR GLOBAL.....	20
IV. LE CONSEILLER JURIDIQUE	21
V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES	22
PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION.....	23
I. CADRE DE L'OPERATION	24
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	24
III. INTENTION DES ACTIONNAIRES	26
IV. STRUCTURE DE L'OFFRE	26
V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER.....	27
VI. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX	27
VII. COTATION EN BOURSE	36
VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION.....	37
IX. INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET SYNDICAT DE PLACEMENT	42
X. DETERMINATION DU PRIX SUITE A L'OPO	42
XI. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES	43
XII. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES	44
XIII. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS	44
XIV. RESTITUTION DU RELIQUAT ESPECES AUX CLIENTS	44
XV. COMMISSION DE PLACEMENT.....	45
XVI. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION.....	45
XVII. FISCALITE	46
XVIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	47
PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE PROMOPHARM S.A.....	48
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	49
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE PROMOPHARM S.A.....	51
III. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR.....	61
IV. NOTATION	61
V. ASSEMBLEES DES ACTIONNAIRES	61
VI. ORGANES D'ADMINISTRATION	63
VII. ORGANISATION DE PROMOPHARM S.A.....	64
PARTIE IV MARCHE DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE	68
I. PANORAMA DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE MONDIALE	69
II. PANORAMA DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE MAROCAINE.....	74
III. CADRE REGLEMENTAIRE DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE AU MAROC.....	88
PARTIE V POSITIONNEMENT DE PROMOPHARM S.A	97
I. HISTORIQUE	98
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE A UN GROUPE.....	98
III. FILIALES DE PROMOPHARM S.A	99
IV. POSITIONNEMENT DE PROMOPHARM S.A.....	100

PARTIE VI	ORGANISATION ET MOYENS DE PRODUCTION	121
I.	MOYENS HUMAINS	122
II.	MOYENS TECHNIQUES	128
PARTIE VII	SITUATION FINANCIERE DE PROMOPHARM S.A.....	138
I.	ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION.....	139
II.	ANALYSE BILANTIELLE.....	149
PARTIE VIII	STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT	161
I.	PERSPECTIVES DU SECTEUR PHARMACEUTIQUE	162
II.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE PROMOPHARM S.A.....	167
III.	BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2007^P – 2011^P	169
PARTIE IX	FACTEURS DE RISQUES	182
I.	RISQUES SECTORIELS	183
II.	RISQUES OPERATIONNELS	183
PARTIE X	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	186
I.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	187
ANNEXES		188
ANNEXE I	DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	189
I.	PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	190
II.	ETAT DE SYNTHESE SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	190

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, 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.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres de capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Promopharm S.A ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

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, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19/11/04 prise 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 :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Promopharm S.A, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Liasses fiscales et comptables de Promopharm S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa;
- Rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Rapports généraux du Commissaire aux Comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Rapports spéciaux du Commissaire aux Comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Rapports de l'Association Marocaine de l'Industrie Pharmaceutique (AMIP) pour les années 2003, 2004 et 2005 ;
- Etudes sectorielles IMS Health ;
- Ministère de la Santé Publique.

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 tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Promopharm S.A et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible à tout moment au siège de Promopharm S.A (Rue 7, zone industrielle du Sahel, Had Soualem – Téléphone : +212 22 96 45 43) ;
 - Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;
 - Elle est disponible auprès de BMCE Capital Bourse, BMCI Bourse, BMCE Bank, BMCI et Safa Bourse ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

Partie I

ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	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, 26400, Had Soualem
Numéro de téléphone	+212 22 96 45 67
Numéro de fax	+212 22 96 45 68
Adresse électronique	t.mernissi@promopharm.co.ma

Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Promopharm S.A ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Mohammed Kamal MERNISSI
Président du Conseil d'Administration

II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Identité

Prénom et Nom	M. Mohammed Youssef SEBTI
Adresse	4, allée des roseaux, angle boulevard de Libye, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 39 63 82/83
Numéro de fax	+212 22 39 63 84
Adresse électronique	cabinetsebti@yahoo.fr
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1997
Date de renouvellement du mandat	4 juin 2005
Date d'expiration du mandat actuel	Jusqu'à l'AGO qui statuera sur l'exercice 2007.

Attestation du Commissaire aux Comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2004, 2005 et 2006

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 la société Promopharm S.A pour les exercices clos le 31 décembre 2004, 2005 et 2006, 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 contenus 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 de 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 2004, 2005 et 2006 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.

Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif à l'exercice du 1 janvier 2006 au 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Promopharm S.A au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 323 744 074.42 Dh dont un bénéfice net de 39 871 272.07 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états sur la base de notre audit.

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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondage, des documents justifiant les montants et informations contenus 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.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Promopharm au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues 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.

Le Commissaire aux Comptes
Mohammed Youssef SEBTI

Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif à l'exercice du 1 janvier 2005 au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Promopharm au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 302 622 562,35 Dh dont un bénéfice net de 36 527 120,70 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états sur la base de notre audit.

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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus 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 de la présentation générale, des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Promopharm au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues 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.

Le Commissaire aux Comptes
Mohammed Youssef SEBTI

Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif à l'exercice du 1 janvier 2004 au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Promopharm au 31 décembre 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 235 320 431,65 Dh dont un bénéfice net de 35 391 817,18 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus 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 de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Promopharm au 31 décembre 2004 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues 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.

Le Commissaire aux Comptes
Mohammed Youssef SEBTI

III. LE CONSEILLER ET COORDINATEUR GLOBAL

Identité

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant Légal	M. Adil BOUIFROURI
Fonction	Directeur Général
Adresse	30, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 22 26 98 60
Adresse électronique	a.bouifrouri@bmcek.co.ma

Attestation

La présente note d'information a été préparée 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 de Promopharm S.A à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Promopharm S.A ;
- L'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2004, 2005 et 2006 et la lecture des procès-verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Promopharm S.A.

Par ailleurs, Promopharm S.A compte parmi ses actionnaires la société RMA Watanya, appartenant au groupe Finance.com, Finance.com est elle-même l'actionnaire principal du groupe BMCE Bank, auquel appartient BMCE Capital Conseil.

Compte tenu de ce qui précède, nous attestons avoir pris toutes les précautions à même de garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

M. Adil BOUIFROURI
Directeur Général

IV. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Cabinet Naciri & Associés - Gide Loyrette Nouel
Représentant Légal	M. Hicham NACIRI
Fonction	Associé / Avocat à la cour
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 27 46 28
Numéro de fax	+212 22 27 30 16
Adresse électronique	naciri@gide.com

Attestation

L'Opération d'introduction en bourse de la société Promopharm S.A, par voie de cession d'actions, est conforme aux stipulations statutaires de Promopharm S.A et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

M. Hicham NACIRI

Avocat aux Barreaux de Casablanca et de Paris

V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

Identité

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

Partie II

PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

L'introduction au premier compartiment de la Bourse de Casablanca par voie de cession d'un minimum de 25% du capital social de Promopharm S.A a été décidée par son Conseil d'Administration tenu le 1^{er} mars 2007.

Ledit Conseil d'Administration a proposé par ailleurs à l'Assemblée Générale Extraordinaire d'apporter aux statuts les modifications nécessaires afin de les harmoniser avec les nouvelles dispositions du dahir n° 1-06-151 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie ainsi qu'avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne.

Ce même Conseil d'Administration a donné tous pouvoirs à Monsieur Mohammed Kamal Mernissi, Président dudit Conseil, avec faculté de subdélégation, en vue de mener à bien l'Opération, de fixer l'ensemble des modalités d'introduction en Bourse par voie de cession des actions de la Société et notamment de déterminer le prix de cession desdites actions, ainsi que de prendre toutes mesures utiles et d'accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à cet effet.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 4 avril 2007 a pris acte de la décision du Conseil d'Administration de procéder à l'introduction de la Société à la Bourse de Casablanca et a décidé de modifier les statuts de la Société, notamment en harmonisant les statuts avec les nouvelles dispositions du dahir n° 1-06-151 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie ainsi qu'avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne et en supprimant la clause de préemption statutaire et les catégories d'actions A et B.

Les Assemblées Spéciales des actionnaires de « catégorie A » et de « catégorie B » tenues le 4 avril 2007 ont approuvé la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire décidant la suppression des catégories d'actions A et B.

La date d'entrée en vigueur desdites modifications statutaires correspond à la date de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, à l'exception de la modification relative à la suppression de la clause de préemption et des catégories d'actions A et B ainsi que celles liées à l'harmonisation des statuts avec les nouvelles dispositions du dahir n° 1-06-151 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi 17-04 portant code du médicament qui sont entrées en vigueur à compter de la date de la tenue de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 4 avril 2007 susvisée.

Le Président du Conseil d'Administration a arrêté les termes de l'introduction de la Société au premier compartiment de la Bourse de Casablanca, par cession de 27,00% du capital pour un prix compris entre 800 Dh et 880 Dh par action.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

II.1. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Les objectifs visés par Promopharm S.A à travers la présente opération d'introduction en Bourse sont les suivants :

- Accompanyer la libéralisation du capital pharmaceutique en institutionnalisant le capital de la Société ;
- Accroître la notoriété de la Société auprès de la communauté financière et du grand public ;
- Poursuivre et renforcer la logique de performance et de transparence dans laquelle s'inscrit la Société en se soumettant au jugement du marché ;
- Valoriser le patrimoine des actionnaires.

II.2. ACTIONNAIRES CEDANTS

Actionnaires		Nombre d'actions cédées
Famille Mernissi		129 961
Monsieur	Mernissi Mohammed Kamal	30 072
Monsieur	Mernissi Tahar	11 732
Monsieur	Mernissi Omar	11 583
	Société Sophanord	27 338
Madame	Sentissi Malika	7 700
Monsieur	Tlemcani Ahmed	9 125
Monsieur	Cherradi El Fadili Salah	6 548
Monsieur	Taifor Mohamed	687
Madame	Benslimane Andaloussi Ouafae	203
Monsieur	Abouyoub M'hamed	1 173
Madame	Sentissi Rajae	11 900
Monsieur	Ouazzani Chahdi Khalid	11 900
Famille Filali		70 888
Madame	Chami Rachida	43 580
Monsieur	Filali Baba Abderrahim	25 033
Monsieur	Tagnaouti Moumnani Abdeslem	2 275
Famille Bennani		24 410
Madame	Lahlou Sabah	12 600
Monsieur	Bennani Abdellatif	11 810
Chiesi Farmaceutici		28 209
Divers		16 577
	Héritiers Feu Bihkak Mohamed	164
	Héritiers Feu El Fassi Fihri Meriam	100
Monsieur	Alaoui Aziz Moulay Lekbir	200
Madame	Ayouch Najiba	860
Monsieur	Belhmer Omar	370
Monsieur	Belqasmi Omar	4 560
Monsieur	Benjelloun M'hamed	300
Monsieur	Benkirane Abderrafih	270
Monsieur	Benouzekri Abdelkrim	805
Madame	Bensouda Hakima	700
Monsieur	Bouchikhi Mohamed	180
Monsieur	El Quasri Taoufiq	211
Madame	Frej Jamila	429
Madame	Hammi Naïma	300
Monsieur	Jamal Alaoui Houcine	30
Monsieur	Kazmane Ahmed	200
Monsieur	Lahlou Rachid	300
Monsieur	Lahlou Taoufik	400
Monsieur	Lamramri Abderrahim	190
Monsieur	Najah Mohamed	4 500
Monsieur	Regragui Tahar	108
Monsieur	Sebky Mohamed	1 000
Madame	Tricha Fatima	400
Total		270 045

III. INTENTION DES ACTIONNAIRES

A la connaissance de la Société, les actionnaires détenant 5% ou plus du capital de la Société n'envisagent pas de souscrire à cette opération d'introduction en Bourse en tant qu'acquéreurs.

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

IV.1. MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION

Le montant global de l'Opération s'établit entre 216 036 000 Dh et 237 639 600Dh.

IV.2. PLACE COTATION

Les actions de Promopharm S.A seront cotées à la Bourse de Casablanca.

IV.3. REPARTITION DE L'OFFRE

L'Opération est structurée en trois types d'ordres :

TYPE D'ORDRE I	Réservé aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère et aux personnes morales de droit marocain ou étranger, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 400 000 dirhams.
TYPE D'ORDRE II	Réservé aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère et aux personnes morales de droit marocain ou étranger, exprimant des ordres strictement supérieurs à 400 000 dirhams et inférieur à 10 000 000 dirhams.
TYPE D'ORDRE III	Réservé : ▪ Aux institutionnels¹ marocains ; ▪ Aux institutionnels de droit étranger.

IV.4. CLAUSE DE TRANSVASEMENT

Si le nombre de titres demandés par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, BMCE Capital Bourse, chef de file du syndicat de placement, en collaboration avec BMCE Capital Conseil, Promopharm S.A et la Bourse de Casablanca attribueront la différence à l'autre type d'ordre. Les modalités de transvasement sont définies dans la Partie XI.2.

¹ Est considéré comme investisseur institutionnel tout investisseur qualifié par nature selon l'article 12-3 du Dahir portant loi n°1-93-212, tout professionnel de l'investissement agréé ou réglementé en tant que tel, toute personne morale dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières.

V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER

Nature des titres	Actions de Promopharm S.A toutes de même catégorie.
Forme des titres	Les actions sont nominatives ou au porteur et sont entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre de titres à céder	270 045 actions.
Fourchette de prix par action	800 Dh – 880 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Libération des titres	Les actions cédées seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2007 ²
Compartiment de cotation	1 ^{er} compartiment
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne (les dividendes de l'exercice 2006 sont déjà versés aux actionnaires)
Droits préférentiels de souscription	Néant.
Négociabilité des titres	Les actions, objet de la présente opération, sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.

VI. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

La valorisation de Promopharm S.A, aboutissant au prix des actions proposées dans le cadre de la présente Opération, est fondée sur les méthodes de valorisation suivantes :

- Comparables boursiers nationaux et internationaux ;
- Actualisation des cash-flows futurs (DCF) ;
- Actualisation des dividendes (DDM).

Il est indiqué, qu'en date du 15 mai 2007, la société Sophanord a cédé 4,0% de Promopharm S.A à RMA Watanya au prix de 860 Dh par action. Cette transaction constitue un référentiel de prix dans le cadre de la présente évaluation et à la veille de l'Opération.

VI.1. METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

VI.1.1. Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, les multiples observés sur un échantillon constitué d'entreprises opérant sur le même secteur au niveau de la région MENA et ayant une structure d'activité et des fondamentaux comparables à Promopharm S.A.

Toutefois, parmi les sociétés cotées à la Bourse de Casablanca, seule la valeur Sothema s'apparente réellement à la Société.

Les multiples utilisés dans le cadre de cette valorisation sont issus :

- Du secteur pharmaceutique local (Sothema) ;
- Du marché marocain pris dans son ensemble, afin d'atténuer le risque d'erreur lié à l'absence d'autres opérateurs, côtés à la Bourse de Casablanca, intervenant dans le même secteur d'activité ;
- Des entreprises du même secteur opérant dans la région MENA (Middle East North Africa).

² Droit aux dividendes qui seront distribués en 2008 au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Comparables nationaux

Cette approche se base sur les ratios de valorisation offerts par le marché marocain, notamment ceux de Sothema, le seul établissement pharmaceutique industriel marocain coté sur la Bourse de Casablanca.

Les multiples retenus sont :

- P/E ou PER (Price Earning Ratio) : ce multiple est attaché au cours de l'action qu'on divise par le bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social de la Société) ;
- P/B ou PBR (Price to Book Ratio) : ce multiple se base sur une valorisation des fonds propres en mesurant le rapport entre leur valeur comptable et leur valeur de marché ;
- VE/EBITDA : ce multiple traduit la capacité bénéficiaire d'exploitation de Sothema, hors amortissements et provisions et hors charges et produits non courants. Il permet de mesurer et de valoriser une rentabilité normative récurrente d'exploitation et de gommer les différences, parfois très significatives qui peuvent exister en terme de choix de méthodes et de durée d'amortissement.

Composition de l'échantillon pour les comparables nationaux :

Sociétés	Place de cotation	Capitalisation boursière au 06-04-07	P/E 07	P/B 07	VE/EBITDA
Sothema	Bourse des Valeurs de Casablanca	1 008 mdh	23,54 ³ x	5,27 ⁴ x	10,83 ⁵ x
Marché marocain⁶			22,10x	4,80x	

Synthèse de valorisation – comparables issus du secteur pharmaceutique local :

Multiples retenus	Valorisation induite de 100% des FP
VE/EBITDA 2007 ^E	1 050 005
P/E 2007 ^E	1 110 920
P/B 2007 ^E	1 752 317
<i>En Kdh</i>	

Synthèse de valorisation – comparables issus du marché marocain :

Multiples retenus	Estimation Marché Marocain	Valorisation induite de 100% des FP
P/E Marché marocain 2007 ^E	22,10x	1 043 164
P/B Marché marocain 2007 ^E	4,80x	1 594 975
<i>En Kdh</i>		

Comparables internationaux

Pour les besoins de la valorisation de Promopharm S.A, un échantillon d'entreprises opérant sur le même secteur sur la zone MENA a été retenu.

³ Source : CFG Group;

⁴ Source : CFG Group;

⁵ Source : CFG Group;

⁶ Source : BMCE Capital – Analyse et Recherche- Lettre du 16-04-2007 ;

Ces sociétés opèrent sur le même secteur d'activité de Promopharm S.A, à savoir la production et la commercialisation de produits pharmaceutiques de marque propre ou sous licences, l'importation de spécialités pharmaceutiques et de produits dermo-cosmétiques et l'export.

Le multiple retenu est VE/EBITDA. Ce multiple traduit la capacité bénéficiaire d'exploitation d'une entreprise, hors amortissement et provisions et hors charges et produits non courants. Il s'agit du multiple de valorisation le plus communément utilisé par la communauté financière.

Composition de l'échantillon pour les comparables internationaux :

Entreprises	Pays	VE/EBITDA 2007 ^E
Aspen Pharmacare	Afrique du Sud	10,99x
Taro Pharmaceutical Ind.	Israël	7,55x
Teva Pharmaceutical	Israël	11,70x
Médiane		10,99x

Source : Fininfo

Synthèse de valorisation – comparables boursiers internationaux :

Multiples retenus	Valorisation
VE/EBITDA 2007 ^E médian	1 064 679
VE/EBITDA 2007 ^E minimum	753 523
Ratio VE/EBITDA 2007 ^E maximum	1 128 900

En Kdh

VI.2. METHODE D'ACTUALISATION DES CASH-FLOWS FUTURS (DCF)

VI.2.1. Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des cash-flows (DCF) mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers.

Cette méthode donne une vision dynamique de la valeur d'une activité puisqu'elle se base sur des projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa situation financière et le risque propre.

La détermination des cashs-flows repose sur l'élaboration d'un plan d'affaires sur un horizon cohérent de 5 ans et le calcul d'une valeur terminale de l'entreprise à l'issue de la période considérée.

La valeur de l'entreprise (VE) est alors estimée en actualisant, au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC), les cash-flows futurs incluant la valeur terminale. Elle comprend :

- La valeur actualisée des flux de l'horizon 2007^P – 2011^P ;
- La valeur terminale (VT), représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon 2007^P-2011^P. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par capitalisation à l'infini du dernier flux de trésorerie à un taux g :

$$VT = \frac{\text{flux normatif fin 2011} * (1 + g)}{CMPC - g}$$

Où g est le taux de croissance à l'infini ;

- Le taux de croissance à l'infini retenu est de 3,5% ;
- La valeur des fonds propres (V_{fp}) est ensuite déduite après soustraction de l'endettement net de la valeur d'entreprise.

Dans le cas de la présente Opération, compte tenu de l'endettement financier nul de Promopharm S.A sur toute la période prévisionnelle, le CMPC correspond au coût des fonds propres.

VI.2.2. Calcul du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Le coût du capital est ainsi reconstitué à partir de l'évaluation des différents titres financiers de l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante :

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

Où	C _{fp}	Coût des fonds propres
	FP	Fonds propres
	FT	Financement Total
	C _d *(1-IS)	Coût de la dette nette d'impôt
	D	Endettement net

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$C_{fp} = R_f + \beta * (k_M - R_f)$$

Où	R _f	Taux sans risque (BT 5 ans), soit 3,16% ⁷
	β	Bêta désendetté de 0,67
	k _M	Rendement marché action de 11,7% ⁸

⁷ Source : Bank Al Maghrib

⁸ Source : données : Bourse de Casablanca – Calcul BMCE Capital Conseil

Détermination du bêta

Le bêta utilisé correspond au bêta désendetté moyen d'un échantillon de sociétés cotées sur la zone MENA, d'activités et chiffres d'affaires comparables à ceux de Promopharm S.A.

Entreprises	Place de cotation	Bêta	Ratio D/FP	Bêta désendetté
Aspen Pharmacare	Afrique du Sud	0,71	-	0,7
Taro Pharmaceutical Ind	Israël	0,45	4,90%	0,44
Teva Pharmaceutical	Israël	0,86	-	0,9
Dar Al Dawa	Jordanie	0,67	-	0,67
Moyenne		0,67		0,67

Source : Fininfo et Thomson One

Valorisation

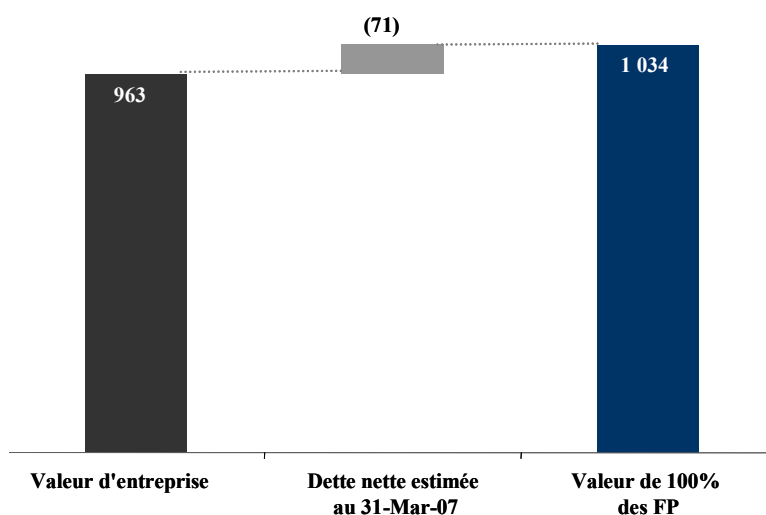
L'actualisation de la valeur terminale de la Société a été réalisée sur la base de 4 ans (mars 2007–mars 2011).

VI.2.3. Synthèse de la valorisation par la méthode DCF

La valorisation par la méthode DCF est élaborée à partir d'un business plan prévisionnel sur un horizon de 5 ans (2007^P-2011^P).

Sur la base d'un CMPC de 8,87% et un taux de croissance à l'infini de 3,5%, la valeur des fonds propres de Promopharm S.A s'établit à **1 033,8 mdh**.

Synthèses de valorisation - DCF



En mdh

VI.3. METHODE D'ACTUALISATION DES DIVIDENDES

VI.3.1. Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des dividendes ou méthode des Discounted Dividend Models (DDM) mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer les actionnaires.

La DDM repose sur le plan d'affaires prévisionnel de Promopharm S.A, pour certains paramètres propres à la Société (taux de distribution, risque, etc.) et d'autres liés aux marchés financiers (taux de rendement sans risque, prime de risque du marché, etc.).

La valeur des fonds propres est déterminée en actualisant les dividendes futurs et comprend :

- La valeur actualisée des dividendes sur l'horizon 2007^P – 2011^P ;
- La valeur terminale (VT), représentant la valeur des fonds propres de l'entreprise au terme de l'horizon 2007^P – 2011^P. celle-ci est calculée sur la base du modèle de Gordon Shapiro par capitalisation à l'infini du dernier dividende perçu à un taux g :

$$VT = \frac{\text{Dividendes reçus fin 2011} * (1 + g)}{C_{fp} - g}$$

Où g est le taux de croissance à l'infini.

VI.3.2. Calcul du taux d'actualisation

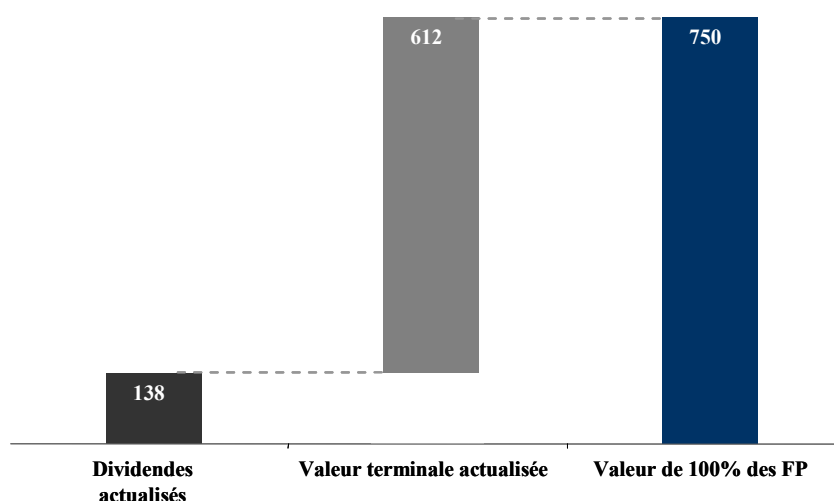
Le taux d'actualisation retenu est le coût des fonds propres dont le calcul est expliqué précédemment dans le cadre de la méthode DCF, soit un taux de 8,87%.

VI.3.3. Synthèse de la valorisation par la méthode DDM

La valorisation par la DDM est élaborée à partir d'un business plan prévisionnel sur la période 2007^P – 2011^P.

Sur la base d'un taux de distribution des dividendes de 65,0%, un coût des fonds propres de 8,87% et un taux de croissance à l'infini de 3,5%, la valeur des fonds propres de Promopharm S.A s'élève à **750,2 mdh.**

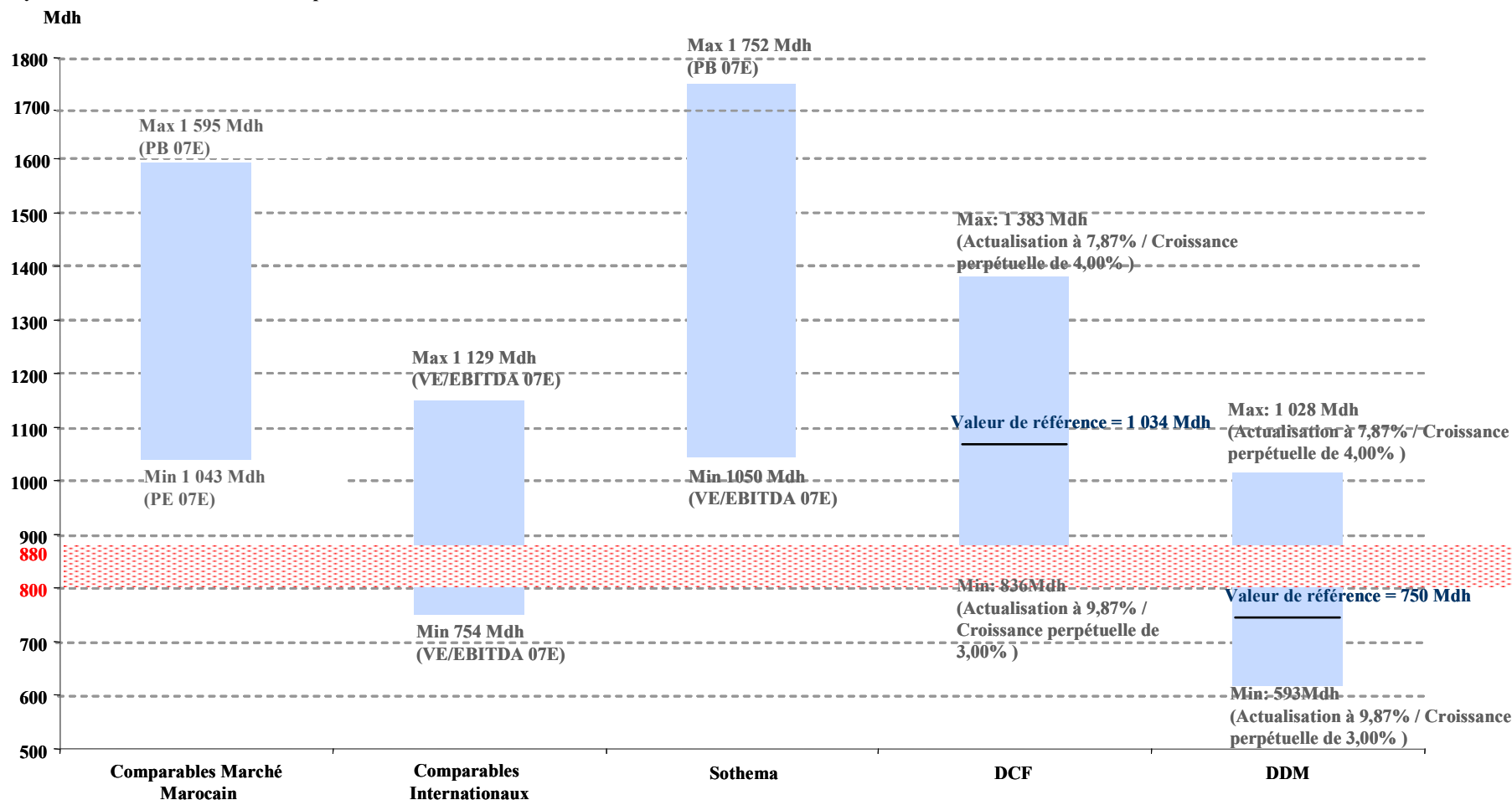
Synthèse de valorisation - DDM



En mdh

VI.4. SYNTHESE GENERALE ET DETERMINATION DE LA FOURCHETTE DE PRIX DE L'ACTION

Synthèse des références et offre de prix



Synthèses des travaux de valorisation

Méthode de valorisation		Fourchette de valorisation	
		Fourchette Basse	Fourchette Haute
Discounted Cash Flow (DCF)	Prix de l'action en Dh	836	1 383
Discounted Dividend Model (DDM)	Prix de l'action en Dh	593	1 028
Comparables boursiers nationaux - Secteur pharmaceutique	Prix de l'action en Dh	1 050	1 752
Comparables boursiers nationaux - Marché marocain	Prix de l'action en Dh	1 043	1 595
Comparables boursiers internationaux	Prix de l'action en Dh	754	1 129
Synthèse des méthodes	Prix de l'action en Dh	800	880

La synthèse des méthodes de valorisation fait ressortir un prix par action compris entre 593 Dh et 1 752 Dh. Le prix par action proposé est compris entre 800 Dh et 880 Dh par action.

Les décotes induites se présentent comme suit :

Méthodes de valorisation	Prix de l'action Promopharm S.A en Dh	Décote induite offerte au marché 800 Dh – 880 Dh
Comparables boursiers		
Benchmark marché marocain		
PE 07 ^P	1 043,0	[23,3% - 15,6%]
P/B 07 ^P	1 595,0	[49,8% - 44,8%]
Benchmark Pays zone MENA		
Min VE/EBITDA 07 ^P	753,0	[N/A - N/A%]
Max VE/EBITDA 07 ^P	1 128,0	[29,1% - 22,0%]
Benchmark Industrie pharmaceutique locale		
VE/EBITDA 07 ^P	1 050,0	[23,8% - 16,2%]
PE 07 ^P	1 110,9	[28,0% - 20,8%]
PB 07 ^P	1 752,3	[54,3% - 49,8%]
Actualisation des dividendes futurs (DDM)	750,2	[N/A - N/A]
Actualisation des free cash flows	1 034,5	[22,7% - 14,9%]

Matrice de valorisation

Paramètres Promopharm S.A (en mdh)		Prix par action (en Dh)	
		800	880
VE/EBITDA 07^P	EBITDA 07 ^P =90,5	8,06x	8,94x
VE/EBITDA 08^P	EBITDA 08 ^P =98,2	7,42x	8,24x
PE 07^P	RN 07 ^P = 47,2	16,95x	18,64x
PE 08^P	RN 08 ^P = 59,6	13,42x	14,77x
Div. Yield 07^P	Dividende 07 ^P = 25,0	3,13%	2,84%
Div. Yield 08^P	Dividende 08 ^P = 30,7	3,84%	3,49%

VII. COTATION EN BOURSE

VII.1. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'Opération	18 mai 2007
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'Opération	18 mai 2007
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	21 mai 2007
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse de la société Promopharm S.A	22 mai 2007
5	Ouverture de la période des souscriptions	30 mai 2007
6	Clôture anticipée éventuelle de la période des souscriptions à partir du ⁹	31 mai 2007 ¹⁰
7	Clôture de la période des souscriptions	5 juin 2007
8	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca via les membres du syndicat de placement	7 juin 2007 avant 12h00
9	Centralisation et consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	8 juin 2007
10	Fixation du prix de cession	12 juin 2007 à 14h30
11	Publication du prix de cession sur le site de la Bourse de Casablanca et au bulletin de la Cote et par voie de communiqué de presse	12 juin 2007
12	Remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement	13 juin 2007
13	Première cotation des actions de Promopharm S.A et enregistrement de l'Opération Annonce officielle des résultats de l'Opération par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote	15 juin 2007
14	Règlement et livraison	20 juin 2007
15	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	21 juin 2007

⁹ Les étapes 9 à 15 ne seront pas décalées en cas de clôture anticipée de la période de souscription.

¹⁰ La réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca se fera au plus tard 48 heures après la date de clôture anticipée.

VII.2. LIBELLE DES ACTIONS, SECTEUR D'ACTIVITE ET CODE

Libellé	Promopharm S.A
Compartiment	Marché principal (1 ^{er} compartiment)
Secteur d'activité	Industrie Pharmaceutique
Mode de cotation	Continu
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ouvert
Code	9900
Ticker	PRO
Date de 1^{ère} cotation	15 juin 2007

VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION

VIII.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

Les actions, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 30 mai 2007 au 5 juin 2007 inclus.

Cette période se limite cependant, pour le personnel des Membres du syndicat de placement, du 30 mai 2007 au 1^{er} juin 2007 (soit 48 heures maximum avant la clôture des souscriptions).

A noter que le non - respect de cette clause sera un motif de rejet de la souscription par la Bourse de Casablanca.

La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du 2^{ème} jour de la souscription (31 mai 2007) si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation très faible voire nulle pour une partie des souscripteurs, ou si l'offre ait été souscrite plus de deux fois. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du Conseiller et Coordinateur Global sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le Conseiller devra informer la Bourse de Casablanca le jour même avant 16 heures. Aucun décalage ne sera opéré en cas de clôture anticipée.

Un communiqué sera diffusé le jour même de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la cote et dans les deux jours qui suivent dans un journal d'annonces légales par l'Emetteur.

Les étapes 9 à 15 du calendrier de l'Opération, ne seront pas décalées en cas de clôture anticipée de la période de souscription.

VIII.2. DESCRIPTION DES TYPES D'ORDRES

VIII.2.1.Type d'ordre I

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 81 014 actions (soit 30% du nombre total d'actions offertes et 8,10% du capital social de Promopharm S.A).

Ce type d'ordre est réservé :

- Aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes ;
- Aux personnes morales de droit marocain ou de droit étranger.

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

Le montant maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre I est de 400 000 Dh.

VIII.2.2.Type d'ordre II

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 81 014 actions (soit 30% du nombre total d'actions offertes et 8,10% du capital social de Promopharm S.A).

Ce type d'ordre est réservé :

- Aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes ;
- Aux personnes morales de droit marocain ou de droit étranger.

Les ordres exprimés par le type d'ordre II doivent être strictement supérieurs à 400 000 Dh et strictement inférieurs à 10 000 000 Dh (soit 4,2% du montant global de l'Offre¹¹).

VIII.2.3.Type d'ordre III

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 108 017 actions (soit 40% du nombre total d'actions offertes et 10,80% du capital social de Promopharm S.A).

Le type d'ordre III est réservé :

- Aux investisseurs institutionnels de droit marocain ;
- Aux investisseurs institutionnels de droit étranger.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre.

Le nombre maximum de titres pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre III est de 27 005 actions, soit 10% du nombre de titres offerts.

VIII.3. CONDITIONS DE SOUSCRIPTION

VIII.3.1.Ouverture du compte

- Les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur (ouvert auprès de l'un des membres du syndicat de placement, auprès duquel la souscription est faite) ;
- Toute personne¹² désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès de l'un des membres du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Le membre du syndicat de placement demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :
 - Copie du document d'identification du client (carte d'identité national, carte de séjour, registre de commerce, passeport, etc.) ;
 - Contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur.
- Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur même du compte ;
- Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant ;
- L'ouverture de compte pour enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.

VIII.3.2.Modalités de souscription

- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui-même ou par son mandataire ;
- Les souscriptions aux types d'ordres I et II sont à exprimer en dirhams ;
- Les souscriptions au type d'ordre III sont à exprimer en quantités et prix (palier de prix : 10 Dh) ;

¹¹ Sur la base d'un prix unitaire de 880 Dh par action.

¹² Hors investisseurs institutionnels pour qui seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée

- Toutes les souscriptions sont exprimées en dirhams, à l'exception des souscriptions pour le type d'ordre III, devant être faites en dirhams et en nombre de titres ;
- Les bulletins de souscription doivent être horodatés par les membres du syndicat de placement ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ;
- Le membre du syndicat de placement est tenu d'accepter toute souscription de toute personne remplissant les conditions prévues dans cette note d'information, sous réserve que celle-ci fournisse les garanties financières nécessaires pour réaliser la transaction ;
- Tout le personnel des membres du syndicat de placement, ne doit pas souscrire les deux derniers jours de la période de souscription ;
- Le membre du syndicat de placement s'engage à exiger de son client (autres que les institutionnels, compte tenu des contraintes qui leurs sont propres) la couverture de ses souscriptions ;
- Les souscriptions doivent être couvertes de la manière suivante :
 - Un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur d'un montant représentant au minimum :
 - 40% de la souscription demandée, pour les personnes physiques et morales du type d'ordre I, et ;
 - 10% de la souscription demandée, pour les personnes physiques et morales du type d'ordre II devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur.Ce dépôt devra rester bloqué, jusqu'à l'attribution du titre.
 - Pour le reliquat, la souscription sera couverte selon les modalités définies avec le membre du syndicat de placement. Les instruments financiers suivants peuvent être acceptés à hauteur des proportions suivantes :
 - OPCVM monétaires : 100% de leur valeur liquidative le jour de la souscription ;
 - OPCVM autres que monétaires : 90% de leur valeur liquidative le jour de la souscription ;
 - Actions : 80% de leur valeur le jour de la souscription.
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordres des types d'ordre I et II doivent se faire auprès de l'un des membres du syndicat de placement, auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscription.

La somme des garanties financières, fournies par les personnes physiques et les personnes morales, hors institutionnels, parmi les éléments ci-dessus, devra représenter 100% de la souscription.

Dans le cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, le membre du syndicat de placement non société de bourse s'engage à verser à la société de bourse qu'il aura désigné à première demande et immédiatement les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca qui dispose que :

«En cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la société gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la société gestionnaire, ouvert à Bank Al-Maghrib. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel les fonds doivent rester bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres».

VIII.3.3.Souscriptions pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont autorisées mais dans les limites suivantes :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription.

Les mouvements sont portés dans ce cas soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte espèces ou titres ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- Les souscriptions pour enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement, auprès de qui, la souscription du père, de la mère, du tuteur, ou du représentant légal, a été réalisée ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant, délimitant exactement, le champ d'application de la procuration (procuration pour tous types de mouvements, titres et espèces, sur le compte ou procuration, spécifique, à la souscription de Promopharm S.A. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription ;
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions, objet de la présente opération ;
- Une même personne ne pourra réaliser plus de deux souscriptions pour le compte de tiers ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client, dont il gère le portefeuille, qu'en présentant, une procuration, dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion, sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

VIII.3.4. Interdiction de souscriptions multiples

- Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte ;

Par conséquent :

- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
- Une même personne ne peut souscrire simultanément aux types d'ordres I, II et III.

Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres sont interdites.

Chaque souscripteur, ne peut transmettre, qu'un seul ordre, pour le compte d'un même tiers. Cependant, il ne peut souscrire, pour le compte de plus de deux tiers mandants.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité.

VIII.4. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

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

VIII.4.1.Type d'ordre I

Catégories de souscripteurs	Documents à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le Chef de file du syndicat de placement.
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
Associations marocaines	Photocopie de statuts et du récépissé du dépôt du dossier.

VIII.4.2.Type d'ordre II

Catégories de souscripteurs	Documents à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le Chef de file du syndicat de placement.
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
Associations marocaines	Photocopie de statuts et du récépissé du dépôt du dossier.

VIII.4.3.Type d'ordre III

Catégories de souscripteurs	Documents à joindre
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les Fonds Commun de Placement 'FCP', le certificat de dépôt au greffe du tribunal, pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable « SICAV », le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs institutionnels marocains (Hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce comprenant l'objet social qui fait ressortir leur appartenance à cette catégorie.
Investisseurs institutionnels de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le Chef de file du syndicat de placement.

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

Les modèles de bulletin de souscription, joints en Annexe II, sont ceux qui seront utilisés impérativement par l'ensemble des membres du syndicat de placement pour les ordres I, II et III.

Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription. Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions précitées seront frappées de nullité.

IX. INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET SYNDICAT DE PLACEMENT

Intermédiaires financiers et syndicat de placement	Dénomination	Adresse	Types d'ordres
Conseiller et Coordinateur Global	BMCE Capital Conseil	30, boulevard My Youssef, Casablanca	-
Chef de file	BMCE Capital Bourse	140, avenue Hassan II, Casablanca	I, II et III
Co-chef de File	BMCI Bourse	Boulevard Bir Anzarane, Maârif Immeuble Romandie I, Casablanca	I et II
Membre du syndicat de placement	BMCE Bank	140, avenue Hassan II, Casablanca	I et II
Membre du syndicat de placement	BMCI	26, place des Nations Unies, Casablanca	I et II
Membre du syndicat de placement	Safa Bourse	7, Bd Kennedy, Casablanca	I et II

IX.1. SOCIETES DE BOURSE CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION

L'enregistrement des transactions, objet de l'Opération, coté vendeurs sera assuré par la société BMCE Capital Bourse (BKB).

L'enregistrement des transactions, objet de l'Opération, coté acheteurs se fera par l'entremise des sociétés BKB, BMCI Bourse et Safa Bourse.

Les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement de leur choix, afin d'enregistrer leur souscription auprès de la Bourse de Casablanca (dans le cadre des types d'ordres qui leurs sont réservés). Ils devront informer la Bourse (ainsi que la société de bourse membre du syndicat de placement concernée) de leur choix par écrit, et ce, avant le début de la période de souscription.

IX.2. PROCEDURE D'APPEL DE FONDS

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca qui dispose que :

«En cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la société gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la société gestionnaire, ouvert à Bank Al-Maghrib. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel les fonds doivent rester bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres».

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à la société de bourse qu'ils ont désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

X. DETERMINATION DU PRIX SUITE A L'OPO

Le prix de l'action Promopharm S.A sera déterminé à l'issue de la centralisation des ordres de type III dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert (OPO). Le prix de cession par action de l'offre résultera de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les investisseurs institutionnels selon la technique décrite au Règlement Général de la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette confrontation sera effectuée, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

- La quantité demandée par palier de prix ;
- La sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs ;
- Le niveau de satisfaction de la demande.

Le prix de cession de l'action Promopharm S.A sera fixé, le 12 juin 2007, dans les locaux de la Bourse de Casablanca, par Promopharm S.A et BMCE Capital Conseil, en concertation avec le Chef de file du syndicat de

placement, BMCE Capital Bourse, le Co-Chef de file du syndicat de placement, BMCI Bourse, la Bourse de Casablanca et en présence du CDVM.

Le prix de cession sera unique et s'appliquera à l'ensemble des souscripteurs au type d'ordre I, aux souscripteurs de type d'ordres II et aux souscripteurs au type d'ordres III ayant exprimé leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur.

Le prix de souscription fera l'objet d'une annonce sur le site web de la Bourse de Casablanca, www.casablanca-bourse.com le 12 juin 2007, et d'un communiqué publié par l'Emetteur le 14 juin 2007 dans un journal d'annonces légales.

X.1. PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, et ce au plus tard le 7 juin 2007 avant 12h00, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscription prédéfinies.

Le 13 juin 2007, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Lors de la séance officielle du 15 juin 2007 sera prononcée l'introduction de Promopharm S.A et son inscription à la cote de la Bourse de Casablanca. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en bourse des transactions correspondantes à l'Opération, au règlement et à la livraison des titres selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

En particulier, il sera procédé, sur la base des résultats de l'allocation, à la validation, des avis d'opéré, configurés conformément au modèle en vigueur à la Bourse de Casablanca par les sociétés de bourse et les établissements dépositaires et ce, préalablement au règlement des transactions.

XI. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

XI.1. REGLES D'ATTRIBUTION

XI.1.1. Type d'ordre I

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 81 014 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédiées à ce type d'ordre.

Le différentiel d'allocation s'établira à une action entre les différents investisseurs dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.

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

XI.1.2. Type d'ordre II

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 81 014 actions.

Si le nombre de titres demandés (sur la base du montant demandé et du prix qui sera fixé, suite à la procédure d'Offre à Prix Ouvert (OPO)), excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre II ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

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

XI.1.3. Type d'ordre III

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 108 017 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre III ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

XI.2. REGLES DE TRANSVASEMENT

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre I demeure inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II demeure inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre I puis au type d'ordre III ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre I.

XII. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 20 juin 2007. BMCE Capital Bourse est mandatée par le cédant pour l'inscription des titres en compte.

Sur instruction des Avis d'Opéré (AO) et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes Bank Al-Maghrib des établissements dépositaires seront débités des fonds correspondants à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

Le règlement et la livraison des titres Promopharm S.A s'effectueront selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

La société Promopharm S.A a par ailleurs désigné BMCE Bank comme dépositaire exclusif des titres Promopharm S.A mis en vente dans le cadre de la présente opération.

XIII. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque Membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement, à l'égard du Coordinateur global, du Chef de file et des Autres Membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs une commission de 1,4 % (hors taxe), dont :

- 0,1 % (hors taxe) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission lui revenant (impôt de bourse) ;
- 1% (hors taxe) pour la société de bourse intermédiaire, au titre de la commission d'intermédiation ;
- et 0,3% (hors taxe) au titre de la commission de Règlement/ Livraison ;

Une TVA au taux de 10% sera appliquée en sus.

De même, chaque Membre du syndicat de placement s'engage, formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce pour quelque motif que ce soit.

XIV. RESTITUTION DU RELIQUAT ESPECES AUX CLIENTS

Chaque membre du syndicat de placement s'engage à rembourser aux clients, dans un délai n'excédant pas 10

jours ouvrés à compter de la date d'annonce des résultats, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ces clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Ces restitutions seront réalisées par chèque ou par virement sur le(s) compte(s) bancaire(s) ou compte(s) de chèques postaux désigné(s) par lesdits clients, sous réserve de l'encaissement effectif, par les Membres du syndicat de placement, des montants déposés par ces clients pour les souscriptions.

En cas d'échec de l'opération, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrés à compter de la date de publication des résultats et sous réserve de l'encaissement effectif par le membre du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

XV. COMMISSION DE PLACEMENT

Le chef de file s'engage à verser à chacun des membres du syndicat de placement une commission de 0,4% (Hors taxes) sur les montants effectivement placés et attribués.

Cette commission sera versée sur les comptes Bank Al-Maghrib de chacun des membres du syndicat de placement.

XVI. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de la présente Opération seront publiés par la Bourse de Casablanca, au Bulletin de la Cote de Casablanca et par Promopharm S.A dans l'Economiste du 15 juin 2007.

XVII. FISCALITE

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 désireuses de 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 :

XVII.1. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. 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 70 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 24 000 DH ;
- 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.

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

XVII.2. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les profits 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.

Par dérogation aux dispositions de l'article 161-I du CGI, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 4 ans.

Imposition des dividendes

XVII.2.1. Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

XVII.2.2. Personnes morales résidentes passibles de l'IR

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVII.3. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVII.4. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les 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.

Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les actionnaires cédants supporteront les frais et commissions suivantes pour un montant équivalent à 2,4% HT du volume de l'Opération :

- Les frais de conseil, de coordination globale et de placement ;
- La commission d'admission de la Bourse de Casablanca ;
- Les commissions de règlement/livraison.

Les commissions relatives au CDVM, les commissions de séjour et d'admission de la Bourse de Casablanca, ainsi que les frais de communication seront pris en charge par Promopharm S.A.

Partie III

PRESENTATION GENERALE DE PROMOPHARM S.A

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

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
Téléphone	+212 22 96 45 67
Fax	+212 22 96 47 01
Site Internet	www.promopharm.co.ma
Adresse électronique	contact@promopharm.co.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	28 août 1947
Durée de vie	99 ans
N° du registre du commerce	Berrachid n° 1513
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social au 31/12/2006	100 000 000 Dh, entièrement libéré, divisé en 1 000 000 actions de 100 Dh chacune toutes de même catégorie.
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
Objet social	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.
Textes législatifs	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, (1^{er} 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 et 52-01 ;
- 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 ;
- 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 ;
- 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 ;
- 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.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE PROMOPHARM S.A

II.1. RENSEIGNEMENT A CARACTERE GENERAL

Le capital de Promopharm S.A s'établit à 100 000 000 Dh, entièrement libéré et réparti en 1 000 000 actions de valeur nominale de 100 Dh.

II.2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1. Historique du capital social

En août 1985, la société Moussahama acquiert la société Lafrabiol, devenue Promopharm S.A, au prix correspondant au montant du capital social, soit 5 000 000 Dh.

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal	Montant de l'opération en Kdh	Nombre total d'actions social (post opération)	Capital (pré opération) en Kdh	Capital social (post opération) en Kdh
1985	Apport en numéraire	50 000	100	5 000	50 000	0	5 000
1986	Incorporation du compte courant de la société Moussahama S.A	50 000	100	5 000	100 000	5 000	10 000
1991	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	50 000	100	5 000	150 000	10 000	15 000
1992	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	21 000	100	2 100	171 000	15 000	17 100
1993	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	29 000	100	2 900	200 000	17 100	20 000
1995	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	50 000	100	5 000	250 000	20 000	25 000
1996	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	100 681	100	10 068	350 681	25 000	35 068
1997	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	49 319	100	4 932	400 000	35 068	40 000
1998	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	100 000	100	10 000	500 000	40 000	50 000
1999	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire	150 000	100	15 000	650 000	50 000	65 000
2001	Augmentations de capital par émission d'actions en numéraire	130 000	100	13 000	780 000	65 000	78 000
2005	Augmentation de capital par émission d'actions en numéraire ¹³	220 000	100	22 000	1 000 000	78 000	100 000

Source : Promopharm S.A

¹³ L'augmentation de capital de 2005 a été réalisée au prix de 200 Dh par action (100 Dh de valeur nominale et 100 Dh de prime d'émission)

L'AGO du 18 août 1986 a décidé, suite aux pertes enregistrées (Fonds Propres négatifs de 3 950 000 Dh, soit plus de 75% du capital social), la continuité de la Société et l'augmentation du capital de 5 000 000 à 10 000 000 Dh, en numéraire, pour résorber les pertes antérieures.

Les augmentations de capital effectuées par la suite avaient pour objet de financer la croissance de la Société.

Promopharm S.A étant strictement régie par les dispositions réglementant l'industrie pharmaceutique, jusqu'à la promulgation du dahir n° 1-06-151 du 22 novembre 2006 portant promulgation de la loi n° 17-04 relative au code du médicament et de la pharmacie, chaque augmentation de capital effectuée avant novembre 2006, devait respecter les proportions prévues par l'article 9 du Dahir du 19 février 1960. Par conséquent, Promopharm S.A était tenue d'en aviser le Secrétariat Général du Gouvernement qui y répondait par un avis favorable.

II.2.2. Historique de l'actionnariat sur les 5 derniers exercices

Actionnaires	Nombre d'actions détenues aux exercices clos				
	2002	2003	2004	2005	2006
Famille MERNISSI	293 887	295 337	297 171	436 229	485 602
M. Mohammed Kamal MERNISSI	37 519	37 519	37 519	105 316	105 316
M. Tahar MERNISSI	7 086	7 086	7 586	8 836	33 522
M. Omar MERNISSI	7 074	7 074	8 408	8 408	33 095
S ^{te} Moussahama	122 844	80 659	80 659	105 659	105 659
S ^{te} Sophanord	-	42 185	42 185	67 338	67 338
Mme Malika SENTISSI	19 200	19 220	19 220	22 000	22 000
M. Ahmed TLEMCANI	20 327	20 327	20 327	26 071	26 071
M. Salah CHERRADI EL FADILI	12 253	12 253	12 253	18 709	18 709
M. Mohammed TAIFOR	1 254	1 254	1 254	1 962	1 962
Mme Ouafae BENSLIMANE ANDALOUSSI	579	579	579	579	579
M. M'hamed ABOUYOUB	3 351	3 351	3 351	3 351	3 351
Mme Rajae SENTISSI	31 200	31 915	31 915	34 000	34 000
M. Khalid OUZZANI CHAHDI	31 200	31 915	31 915	34 000	34 000
Famille FILALI	153 280	153 280	152 280	202 538	202 538
Mme Rachida CHAMI	94 562	94 562	94 562	124 515	124 515
M. Abderrahim FILALI BABA	51 217	51 217	51 217	71 522	71 522
M. Abdeslem TAGNAOUTI MOUMNANI	7 501	7 501	6 501	6 501	6 501
Famille BENNANI	36 000	36 000	38 800	69 744	69 744
M. Sabah LAHLOU	36 000	36 000	36 000	36 000	36 000
M. Abdellatif BENNANI	-	-	2 800	33 744	33 744
Chiesi Farmaceutici	80 597	80 597	80 597	80 597	80 597
Total bloc de contrôle	563 764	565 214	568 848	789 108	838 481
Autres actionnaires	216 236	214 786	211 152	210 892	161 519
Total des actions	780 000	780 000	780 000	1 000 000	1 000 000

Source : Promopharm S.A

L'actionnariat de la Société se caractérise par un nombre d'investisseurs relativement important. En effet, à la veille de l'Opération, le tour de table de Promopharm S.A compte quatre vingt six investisseurs personnes physiques, (dont quatre vingt et un pharmaciens) et trois personnes morales.

Promopharm S.A dispose ainsi d'un actionnariat dense, principalement composé de pharmaciens, dont la structure n'a pas connu d'évolution majeure au cours des cinq dernières années.

Entre 2005 et 2006, M. Tahar Mernissi et M. Omar Mernissi ont acquis des titres auprès de divers actionnaires.

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1. Répartition du capital

Actionnaires	Avant l'IPO			Après l'IPO		
	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote
Famille MERNISSI	445 602	44,57%	44,57%	315 641	31,56%	31,56%
M. Mohammed Kamal MERNISSI	105 316	10,53%	10,53%	75 244	7,52%	7,52%
M. Tahar MERNISSI	33 522	3,35%	3,35%	21 790	2,18%	2,18%
M. Omar MERNISSI	33 095	3,31%	3,31%	21 512	2,15%	2,15%
S ^{te} Moussahama	105 659	10,57%	10,57%	105 659	10,57%	10,57%
S ^{te} Sophanord	27 338	2,73%	2,73%	-	-	-
Mme Malika SENTISSI	22 000	2,20%	2,20%	14 300	1,43%	1,43%
M. Ahmed TLEMCANI	26 071	2,61%	2,61%	16 946	1,69%	1,69%
M. Salah CHERRADI EL FADILI	18 709	1,87%	1,87%	12 161	1,22%	1,22%
M. Mohammed TAIFOR	1 962	0,20%	0,20%	1 275	0,13%	0,13%
Mme Ouafae BENSLIMANE ANDALOUSSI	579	0,06%	0,06%	376	0,04%	0,04%
M. M'hamed ABOUYOUB	3 351	0,34%	0,34%	2 178	0,22%	0,22%
Mme Rajae SENTISSI	34 000	3,40%	3,40%	22 100	2,21%	2,21%
M. Khalid OUAZZANI CHAHDI	34 000	3,40%	3,40%	22 100	2,21%	2,21%
Famille FILALI	202 538	20,25%	20,25%	131 650	13,16%	13,16%
Mme Rachida CHAMI	124 515	12,45%	12,45%	80 935	8,09%	8,09%
M. Abderrahim FILALI BABA	71 522	7,15%	7,15%	46 489	4,65%	4,65%
M. Abdeslem TAGNAOUTI MOUMNANI	6 501	0,65%	0,65%	4 226	0,42%	0,42%
Famille BENNANI	69 744	6,97%	6,97%	45 334	4,53%	4,53%
M. Sabah LAHLOU	36 000	3,60%	3,60%	23 400	2,34%	2,34%
M. Abdellatif BENNANI	33 744	3,37%	3,37%	21 934	2,19%	2,19%
Chiesi Farmaceutici	80 597	8,06%	8,06%	52 388	5,24%	5,24%
Total bloc de contrôle	798 481	79,85%	79,85%	545 013	54,50%	54,50%
RMA Watanya	40 000	4,00%	4,00%	40 000	4,00%	4,00%
Autres actionnaires	161 519	16,15%	16,15%	144 942	14,49%	14,49%
Flottant en bourse	-	-	-	270 045	27,00%	-
Total	1 000 000	100,00%	100,00%	1 000 000	100,00%	100,00%

Source : Promopharm S.A

A la veille de la présente Opération, la société Sophanord a signé un protocole de cession portant sur la vente de 4,00% du capital de Promopharm S.A à RMA Watanya. Cette opération s'est effectuée au prix de 860 dh/action.

Cette cession a été réalisée à la suite de la signature d'un avenant au Pacte d'Actionnaires, en date du 15 mai 2007, aux termes duquel les parties audit Pacte ont donné leur accord à la réalisation de ladite cession, par dérogation aux termes de l'article 5.2 du Pacte initialement conclu.

Les membres d'organes d'administration détiennent 138 838 actions, soit 13,9% du capital social. Par ailleurs, le

personnel non dirigeant de la Société ne détient aucune action Promopharm S.A.

Dans la perspective de l'introduction de la Société en bourse, certains actionnaires de la Société, qui détiennent ensemble 83,85 % du capital et des droits de vote de la Société, sont convenues de constituer un bloc de contrôle afin de préserver la stabilité et la cohésion du capital de la Société et de permettre de mener, dans l'intérêt de la Société, une politique de développement cohérente. En conséquence, les parties formant le bloc majoritaire, ont décidé de conclure un Pacte d'Actionnaires, destiné à réguler leurs relations au sein de la Société et dans lequel chaque partie, signataire du Pacte, décide de céder 35 %¹⁴ des titres qu'elle détient dans le cadre de la présente introduction en Bourse. Les principales clauses de ce Pacte sont détaillées dans la partie II.4

En date du 15 mai 2007, dans une lettre envoyée à M. Mohammed Kamal Mernissi, les parties signataires du Pacte ont accordé leur consentement irrévocable et inconditionnel :

- A l'opération de cession de 40 000 actions appartenant à Sophanord, à la société RMA Watanya, et ce nonobstant les stipulations de l'article 5.2 du Pacte d'Actionnaires relatif à la Société, en date du 4 avril 2007 ;
- Au transfert de la totalité des obligations de Moussahama, et d'une partie de celles de M. Mohammed Kamal Mernissi, relatives à la cession des titres, en faveur de la société Sophanord, et ce, nonobstant, les stipulations, de l'article 3 dudit Pacte.

A l'issue de l'introduction en Bourse de la Société, ce noyau d'actionnaires conservera le contrôle de la Société avec près de 54,5% des actions et des droits de vote.

La Société ne détient, et ne détiendra, à l'issue de l'Opération, aucune de ses propres actions et aucune des actions de Promopharm S.A n'est, et ne sera, détenue, directement ou indirectement, par une entreprise qu'elle contrôle majoritairement.

II.3.2. Présentation des principaux actionnaires

M. Mohammed Kamal Mernissi

M. Mohammed Kamal MERNISSI, Président du Conseil d'Administration et pharmacien responsable de Promopharm S.A, exerce également, différentes fonctions, dans différents établissements pharmaceutiques clients et partenaires de Promopharm S.A. Les principales fonctions exercées par M. Mohammed Kamal Mernissi, sont détaillées dans le tableau ci-après.

Sociétés	Activités	Lien avec Promopharm S.A	Fonction
Moussahama S.A	Holding financier	Actionnaire	Président
Sophanord S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président
Sophafas S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président
Distriphak S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président
Sophachark S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Administrateur
Disphat S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Président
Rephar S.A	Société de distribution pharmaceutique	Client	Administrateur
Promoplus SARL	Société de promotion médicale	Prestataire de service	Co-Gérant

Source : Promopharm S.A

¹⁴ Excepté pour M. Mohammed Kamal Mernissi et les sociétés Sophanord et Moussahama

Moussahama S.A

La société Moussahama S.A est un holding de participation financière, sis à Meknès.

Les principaux actionnaires de la société sont :

Actionnaires	% en Capital
M. Mohammed Kamal MERNISSI	80%
S ^{te} Sophanord S.A	14%
Divers	6%

Source : Promopharm S.A

La situation financière de Moussahama S.A se présente comme suit :

	2004	2005	2006
Capital Social	10,0	10,0	10,0
Fonds Propres	30,7	32,2	33,8
Résultat net	3,8	2,4	2,7
Produits des titres de placement ¹⁵	3,0	3,2	3,4

En mdh - Source : Promopharm S.A

Moussahama S.A est un holding financier qui possède des participations dans diverses entreprises.

Groupe Chiesi

Le Groupe Chiesi est un groupe pharmaceutique privé fondé en 1935 à Parme en Italie. Il s'agit d'un acteur européen majeur dans l'industrie pharmaceutique, engagé depuis plusieurs années dans une politique de forte croissance, comprenant l'acquisition de filiales, le renforcement de son portefeuille produits et des ressources importantes dédiées à la recherche et au développement. Actuellement, le Groupe compte 21 filiales réparties dans le monde, 3 sites de recherche et développement (Parme - Italie, Courbevoie - France, Rockville - Etats-Unis), 3 sites de production (Parme - Italie, Sao Paulo - Brésil, La Chaussée-St-Victor - France) et commercialise ses produits dans plus de 50 pays. Chiesi entre dans le tour de table de Promopharm S.A en février 1998.

	2004	2005	2006
Capital Social	50,0	50,0	50,0
Fonds Propres	181,4	198,0	217,0
Résultat net	13,8	21,2	25,5

En M€ - Source : Chiesi Farmaceutici

¹⁵ Etant un holding financier, Moussahama ne réalise pas de chiffre d'affaires mais plutôt des produits afférents à ses titres de placement

Sophanord S.A

Sophanord S.A est une société de distribution de produits pharmaceutiques, basée à Meknès.

Le tableau suivant présente la situation financière de la société.

	2004	2005	2006
Capital Social	7,5	7,5	7,5
Fonds Propres	25,6	28,1	29,8
Résultat net	3,8	3,7	2,9
Chiffre d'affaires	208,0	205,1	206,5

En mdh - Source : Promopharm S.A

Le capital de Sophanord S.A est réparti de la manière suivante :

Actionnaires	% en Capital
S ^{te} Moussahama S.A	36,4%
M. Mohammed Kamal MERNISSI	16,3%
Divers ¹⁶	47,3%

II.4. PACTE D'ACTIONNAIRES

Un Pacte d'Actionnaires (« le Pacte ») a été conclu, pour une période de dix ans à compter de sa date de signature le 4 avril 2007, entre les actionnaires de référence de la Société, à savoir :

- **Famille Mernissi**, constituée des personnes suivantes : Monsieur Mohammed 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 Ahmed Rhmari Tlemcani, Monsieur Mohammed Taifor ;
- **Famille Filali**, constituée des personnes suivantes : Madame Rachida Chami, Monsieur Abderrahim Filali Baba, Monsieur Abdesslam Tagnaouti Moumnani ;
- **Chiesi Farmaceutici SpA** ;
- **Famille Bennani**, constituée des personnes suivantes : Madame Sabah Lahlou et Monsieur Abdellatif Bennani.

Ce Pacte d'Actionnaires a pour objectifs de définir les termes et les conditions de leur participation 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.

Les principales stipulations dudit Pacte sont les suivantes :

Organes sociaux de la Société

Le Conseil d'Administration sera composé de 10 membres nommés pour une durée de 6 ans dont 6 membres seront désignés sur proposition de la famille Mernissi, 2 membres sur proposition de la famille Filali, 1 membre par la société Chiesi Farmaceutici, 1 membre par la famille Bennani. Chaque partie s'engage à voter aux Assemblées Générales convoquées à cet effet en faveur des candidats au Conseil d'Administration proposés par toute autre partie. Le président du Conseil d'Administration de la Société sera nommé par le Conseil sur proposition de la famille Mernissi. Le Directeur Général de la Société sera nommé par le Conseil sur proposition de la famille Mernissi. Les parties signataires du Pacte s'engagent à voter en Assemblées Générales en faveur de toute proposition de résolution adoptée par le Conseil d'Administration.

¹⁶ 47,3% du capital de Sophanord S.A est détenu par près de 80 pharmaciens.

Cession des titres : Inaliénabilité

A compter de la date d'entrée en vigueur du Pacte (soit le 4 avril 2007) et jusqu'à la date d'expiration d'une période de 3 ans à compter du jour de l'introduction en Bourse de la Société, les parties s'interdisent de procéder à toute cession des titres de la Société qu'elles détiennent ou viendront à acquérir, au titre des cessions libres, sous réserve de la cession de titres devant être réalisée dans le cadre de l'opération d'introduction en Bourse.

Sont libres : les cessions d'actions de garantie, les cessions à une société affiliée (contrôle direct ou indirect), les cessions à une personne physique appartenant au groupe de la partie cédante, sous réserve de son adhésion au Pacte, les cessions de titres à une partie signataire du Pacte.

Droit de préemption

Sous réserve des cessions libres, à l'issue de la période d'inaliénabilité, toute cession au profit d'un tiers par une partie de titres qu'elle détient à ce jour ou viendra à acquérir au titre des cessions libres, sera soumise au respect d'un droit de préemption ; la procédure de préemption confère un droit de préemption en faveur des autres parties signataires du Pacte.

Droit anti-dilution

Chaque partie bénéficiera d'un droit permanent au maintien de sa participation respective dans le capital social de la Société ; les parties signataires s'engagent, en cas d'émission de titres, à ce que chaque partie ait la possibilité de maintenir son niveau de participation à hauteur de ce qu'elle détient préalablement à l'émission des titres, étant précisé qu'une partie sera réputée avoir renoncé à ce droit au maintien de sa participation si elle a voté en faveur de la suppression du droit préférentiel de souscription ou si elle a individuellement renoncé ou cédé ce droit préférentiel de souscription.

Mandataires des familles

Les parties appartenant à chaque famille désignent un mandataire commun chargé d'agir en leur nom et pour leur compte dans le cadre de l'exécution du Pacte, et notamment de recevoir et d'effectuer toute notification. Seules les notifications émanant des mandataires communs pourront être considérées comme l'expression valable de l'intention des membres de chaque famille considérée pour tout ce qui a trait au Pacte :

- Pour la famille Mernissi : Monsieur Mohammed Kamal Mernissi ;
- Pour la famille Filali : Madame Rachida Chami ;
- Pour la famille Bennani : Madame Sabah Lahlou ;
- Pour Chiesi Farmaceutici : Docteur Alberto Chiesi.

II.5. INTENTION DES ACTIONNAIRES DE REFERENCE

Les actionnaires de référence de la Société ont l'intention de conserver les actions leurs conférant le contrôle majoritaire de la Société, soit 54,5%. Ils se sont engagés dans le Pacte d'Actionnaires à ne pas céder les actions Promopharm S.A dans les 3 ans qui suivent la présente opération, durée qui correspond à la période d'inaliénabilité des actions de contrôle de la Société prévue dans le Pacte

A la connaissance de la Société, dans les 12 mois suivant l'admission des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca, les actionnaires de référence pourraient être amenés à acquérir des actions de la Société en fonction des opportunités de marché.

II.6. RESTRICTION EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

A l'exception des restrictions en matières de négociabilité des actions détenues par les parties du Pacte, il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions Promopharm S.A.

II.7. DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS

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 ».

II.8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.8.1. Dispositions statutaires

D'après l'article 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 du Commissaire 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 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 réserve 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.

II.8.2. Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

	2004	2005	2006
Résultat net (Dh)	35 391 817	36 527 121	39 871 272
Dividendes distribués en n+1 (Dh)	15 600 000	17 000 000	25 000 000
Taux de distribution (%)¹⁷	44,1%	46,5%	62,7%
Nombre d'actions	780 000	1 000 000	1 000 000
Résultat net par action (Dh)	45,37	36,53	39,87
Dividendes par action (Dh)	20,00	17,00	25,00

Source : Promopharm S.A

Tout en sécurisant son développement à travers un investissement ciblé et ambitieux, Promopharm S.A parvient à partager les fruits de sa croissance¹⁸ avec ses actionnaires.

Le *pay-out* de 62,8%, retenu au titre de l'exercice 2006, est cohérent avec les exigences des investisseurs financiers usuellement observées sur le marché boursier casablancais.

Dans la perspective de son introduction en Bourse, Promopharm S.A envisage de définir une politique de distribution de dividendes régulière et marquée par un ratio dividendes par action stable. Cette affectation des résultats prendra toutefois en compte à la fois (i) les besoins de financement induits par les leviers de croissance identifiés, (ii) la dynamique sectorielle dans laquelle s'inscrit la Société et enfin (iii) les exigences de ses actionnaires.

¹⁷ Taux de distribution (pay out) : dividendes en n+1 (au titre de l'année n) / résultat (n)

¹⁸ Meilleure croissance du chiffre d'affaires sur le marché privé grossiste en 2006 (Source IMS).

III. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

Promopharm S.A a effectué une seule opération sur les marchés des capitaux. Il s'agit d'une émission de Billets de Trésorerie dont les modalités se déclinent comme suit :

Date d'émission	15 octobre 2002
Montant global de l'opération	50 mdh
Nombre de titres émis	500
Valeur nominale	100 000

Source : Promopharm S.A

Le détail des différentes émissions de Billets de Trésorerie se décline comme suit :

Opération	Tranche	Nombre de BT	Taux de rendement	Maturité
2002	1ère tranche	220	3,60%	3 mois
2003	2ème tranche	220	4,45%	3 mois
	3ème tranche	240	3,85%	3 mois
2004	4ème tranche	230	3,95%	3 mois
	5ème tranche	200	3,95%	3 mois
	6ème tranche	180	3,45%	1 mois et 15 jours
	7ème tranche	150	3,45%	2 mois
	8ème tranche	150	3,25%	5 mois

Emprunt obligataire

En date du 1^{er} janvier 2000, Promopharm S.A a émis un emprunt obligataire d'un montant de 40 mdh (placement privé), placé au taux de 6,65% auprès de l'ex Wafabank pour une durée de 5 ans.

Cet emprunt a été remboursé début 2005.

IV. NOTATION

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

V. ASSEMBLEES DES ACTIONNAIRES

Les actionnaires se réunissent en Assemblée Générale Ordinaire, Extraordinaire ou Spéciale.

V.1. CONVOCATION DES ASSEMBLES D'ACTIONNAIRES

Modalités

D'après l'article 37 des statuts de Promopharm S.A, dont les stipulations entreront en vigueur le premier de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca :

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 le ou 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 jour, 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 dirhams, le montant du capital à représenter en application du paragraphe précédent 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

V.2. 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.

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».

V.3. 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 relative aux Sociétés Anonymes.

V.4. CONDITIONS DE DELIBERATION

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.

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 18 à 31 des statuts de la Société relatifs à la composition, aux modes de convocation, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés Anonymes.

VI.1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 18 des statuts de Promopharm S.A précise que la Société est administrée par dix administrateurs.

L'article 20 des statuts de Promopharm S.A indique que les administrateurs sont nommés par les Assemblées Générales pour une durée de six ans et sont rééligibles. Leurs fonctions d'administrateurs prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes du dernier exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Enfin, l'article 22 stipule que le Conseil d'Administration élit en son sein un Président, personne physique, et fixe sa rémunération, son mode de calcul et de versement.

Ces derniers peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

Le Conseil d'Administration de Promopharm S.A est composé comme suit :

Membres du Conseil d'Administration	Titre	Date de cooptation	Expiration du mandat	Autres mandats	Lien de parenté Avec le président
M. Mohammed Kamal MERNISSI Président Directeur Général	Président	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	8	Lui-même
M. Tahar MERNISSI Directeur Général	Vice Président	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	2	Fils
M. M'hamed ABOUYOUB	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	0	Aucun
Société Moussahama S.A Représentée par M. Omar MERNISSI	Administrateur	Mars 2007	AGO statuant sur l'exercice 2008	6	Fils
Mme. Ouafae BENSLIMANE ANDALOUSSI	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	0	Aucun
M. Abderrahim FILALI BABA	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	2	Aucun
Mme. Sabah LAHLOU	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	0	Aucun
M. Khalid OUZZANI CHAHDI	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	2	Aucun
M. Abdeslam TAGNAOUTI	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	1	Aucun
Chiesi Farmaceutici Représentée par M. Alberto CHIESI	Administrateur	Juin 2003	AGO statuant sur l'exercice 2008	7	Aucun

Source : Promopharm S.A

Seuls Mme Ouafae BENSLIMANE ANDALOUSSI, Directeur des Affaires Réglementaires et du Développement, et Messieurs Mohammed Kamal MERNISSI et Tahar MERNISSI, respectivement Président Pharmacien Responsable et Directeur Général sont, à ce jour, salariés de Promopharm S.A.

VI.2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actions de garantie

Chacun des administrateurs doit, selon l'article 19 des statuts de Promopharm S.A, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'au moins cinq actions de la Société.

Durée des fonctions des administrateurs

L'article 20 des statuts de Promopharm S.A stipule que « la durée de fonctions des administrateurs, nommés par les Assemblées Générales est de six ans. »

Rémunération du Conseil d'Administration

Selon l'article 29 des statuts de la Société, l'Assemblée Générale alloue au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartit entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

Réunion 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.

Quorum, majorité et procès verbaux

Le Conseil d'Administration se réunit et délibère dans les conditions prévues par la loi.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié de ses membres sont effectivement présents.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés ; en cas de partage égal des voix, celle du Président est prépondérante.

Pouvoirs 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.

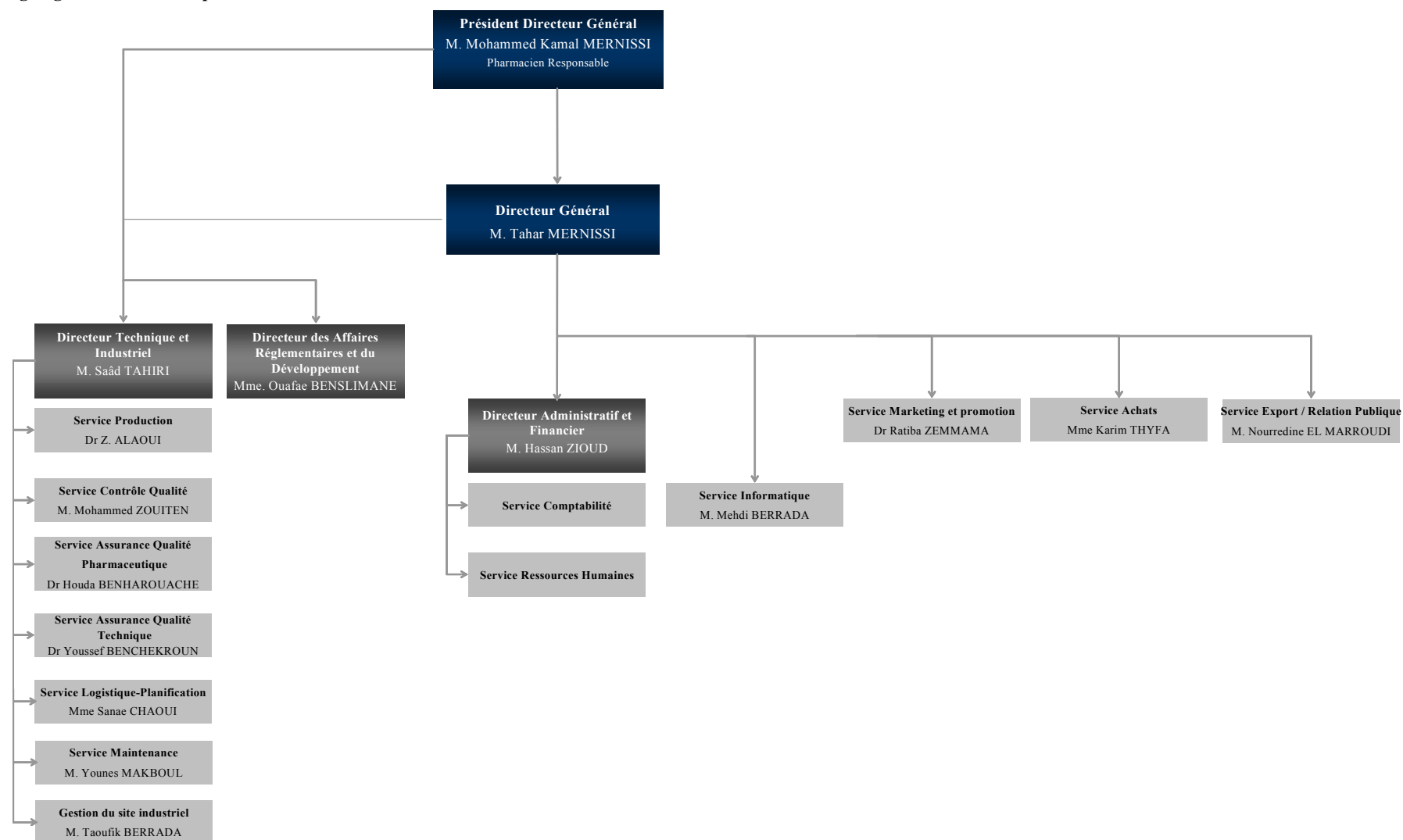
VI.3. ORGANES DE DIRECTION

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. »

VII. ORGANISATION DE PROMOPHARM S.A

VII.1. ORGANIGRAMME DE PROMOPHARM S.A

Organigramme de Promopharm S.A



Source : Promopharm S.A

VII.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Mohammed Kamal MERNISSI	Président	1985
Tahar MERNISSI	Administrateur – Vice Président	1996
Saad TAHIRI	Directeur Industriel et Technique	2005
Ouafae BENSLIMANE	Directeur des Affaires Réglementaires et du Développement	1992
Hassan ZIOUD	Directeur Administratif et Financier	2003

Source : Promopharm S.A

VII.3. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. MOHAMMED KAMAL MERNISSI, Président - Pharmacien Responsable

Né le 13 août 1942 à Fès, M. Mohammed Kamal MERNISSI est diplômé de la faculté de Tours de pharmacie en 1969.

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 Marocain 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.

M. TAHAR MERNISSI, Vice Président - Directeur Général

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. Depuis 2004, Tahar MERNISSI est aussi Administrateur - Vice Président de Promopharm S.A et assume 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 Règlementaires 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.

VII.4. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Gouvernement de l'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 relative aux Sociétés Anonymes. Toutefois, le Président du Conseil d'Administration a donné mandat à un auditeur externe depuis, 1^{er} 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.

Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

L'Assemblée Générale alloue au Conseil d'Administration au titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartit entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

A ce titre, le montant brut total alloué aux membres du Conseil d'Administration, en 2006, s'élève à 420 kdh¹⁹.

Rémunération attribuée aux principaux dirigeants

La rémunération annuelle brute, attribuée à l'équipe dirigeante de Promopharm S.A, s'établit à 6,4 mdh au titre du dernier exercice clos

Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

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

¹⁹ A l'issue de l'introduction en Bourse, les jetons de présence s'élèveront à 1 mdh

Partie IV

MARCHE DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE

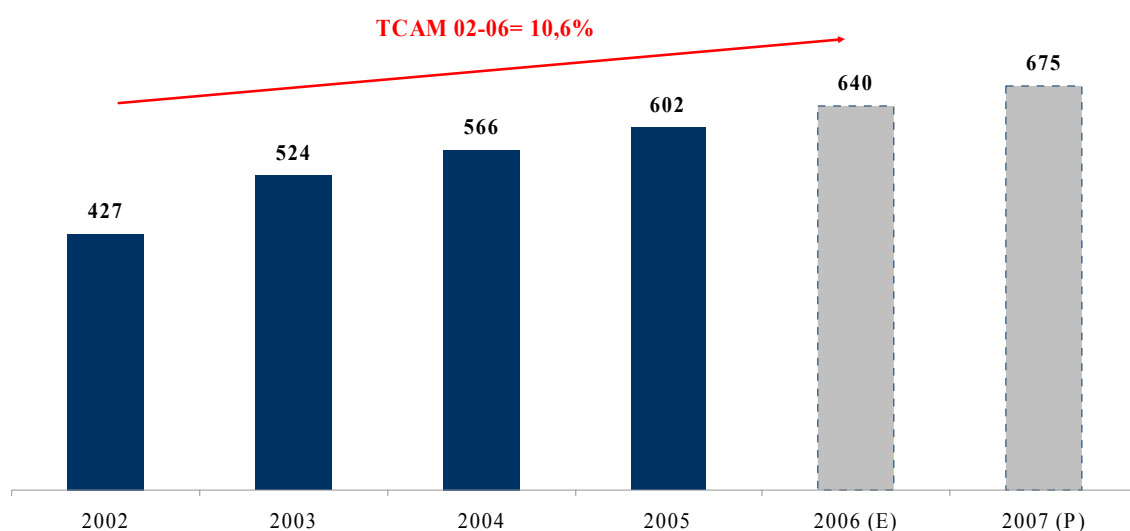
I. PANORAMA DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE MONDIALE

I.1. LE MARCHÉ PHARMACEUTIQUE MONDIAL POURSUIT SA CROISSANCE

Le marché pharmaceutique mondial représente, en 2005, un chiffre d'affaires global de 602 milliards de dollars²⁰, contre moins de 200 milliards de dollars en 1990, se caractérisant ainsi par une croissance moyenne de 10,6% par an entre 2002 et 2006.

Compte tenu des mesures prises dans les pays développés pour contenir les dépenses de santé, le marché mondial des médicaments enregistre, en 2005, sa plus faible croissance depuis 1998, principalement au niveau des pays développés. En effet, lors des années précédentes, le marché mondial augmente de 8% à 13% par an.

Le marché pharmaceutique mondial



Source : IMS Health

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 la croissance de l'économie mondiale (croissance de 6,3% entre 2005 et 2006^E). Son essor est alimenté par le lancement de nouvelles molécules plus chères. Ainsi, quelques 30 produits innovants ont été commercialisés l'an dernier, comme le Byetta d'Ellie Lilly et l'Amylin contre le diabète, ou le Lunesta, un somnifère de l'américain Sepracor. Néanmoins, 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.

Le marché américain concentre 42% de la consommation mondiale

Le marché américain concentre, en 2005, 42% de la consommation mondiale des médicaments. Cependant, cette domination s'estompe progressivement puisque ce pays a représenté 34% de la croissance mondiale en 2005, contre 58% en 2001. La pression exercée par les compagnies d'assurances publiques et privées (organismes payeurs) se traduit par une tension à la baisse des prix des médicaments.

²⁰ Source : IMS Health

Un marché dominé par un nombre réduit d'opérateurs

Le marché mondial est dominé par un nombre réduit d'opérateurs : les cinq premiers établissements pharmaceutiques industriels internationaux représentent 30% du marché global en 2005.

Entreprises	Pays	CA 2005 (en Mrds\$)	Parts de marché	Var 04/05
Pfizer	EU	47,6	8,4%	-7,4%
GlaxoSmithKline	GBR	34,7	6,1%	4,8%
Sanofi-Aventis	FR	30,0	5,3%	8,3%
Novartis	SW	28,5	5,0%	10,9%
Johnson & Johnson	EU	25,3	4,5%	0,2%
AstraZeneca	GBR	24,0	4,3%	9,0%
Merck & Co	EU	23,5	4,2%	-2,7%
Roche	SW	19,8	3,5%	16,3%
Abbott	EU	15,7	2,8%	8,4%
Bristol-Myers-Squibb	EU	14,7	2,6%	-6,5%
Top 10	-	263,8	46,7%	2,8%
Monde	-	566,0	100,0%	6,9%

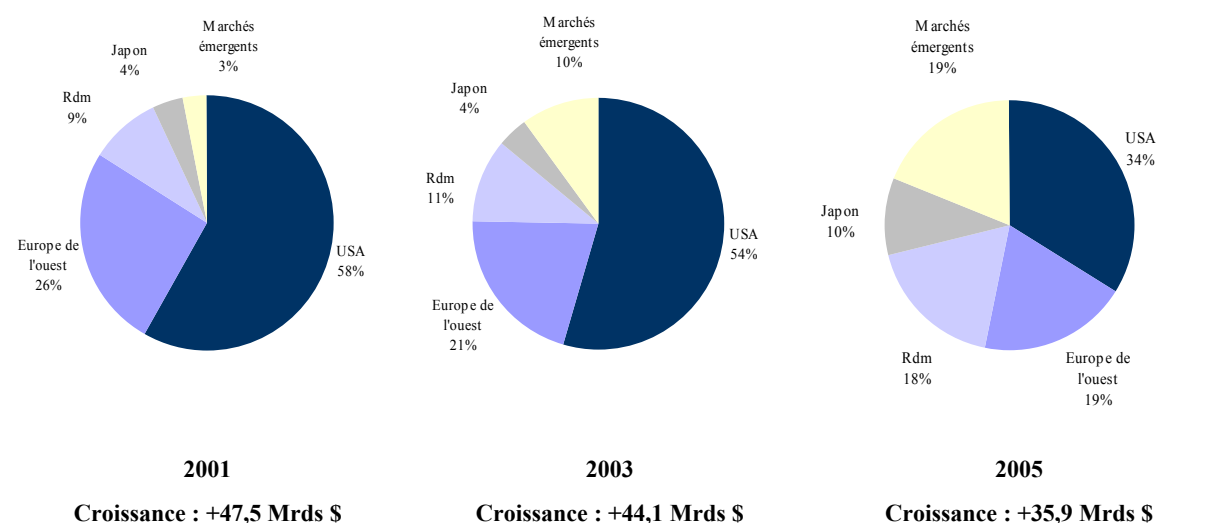
Source : IMS Health et sites Web des entreprises

I.2. LES TENDANCES ACTUELLES DU MARCHÉ MONDIAL

Reconfiguration de la consommation mondiale au profit des pays émergents

La croissance de l'industrie provient essentiellement des pays émergents comme la Corée du Sud, la Russie et la Turquie, où les ventes de médicaments de prescription augmentent respectivement de 15%, 20% et 54% en 2005. Le marché le plus dynamique reste la Chine, avec un chiffre d'affaires de 12 milliards de dollars et une croissance de 20% en 2005. Cette nouvelle dynamique géographique marque un changement profond dans la contribution à la croissance de la consommation des médicaments dans le monde : le poids des marchés émergents se fait ainsi de plus en plus ressentir.

Contribution à la croissance de la consommation des médicaments



Source : IMS Health

Par ailleurs, et parallèlement à l'érosion de la part des Etats-Unis dans la croissance mondiale, le poids des dix premiers établissements pharmaceutiques industriels mondiaux a également tendance à diminuer. Les dix géants de la pharmacie représentent 21% de la croissance en 2005, contre 60% en 2001. Ainsi, plusieurs grandes firmes américaines (Pfizer, Merck, Bristol-Myers-Squibb) voient leurs revenus baisser en 2005. La montée en puissance des petits et moyens établissements pharmaceutiques industriels est constante depuis le début de la décennie et s'explique notamment par le succès des médicaments issus des biotechnologies, comme les anticancéreux (Amgen et Genentech).

A l'opposé, certains grands établissements pharmaceutiques industriels mondiaux connaissent d'importantes difficultés dans la mesure où ils sont dépendants de molécules très grand public, consommées par des dizaines de millions de patients (anticholestérole, antiulcéreux, antidépresseurs, etc.). Très concurrentielles, ces classes thérapeutiques, voient leurs prix tirés à la baisse, d'autant que certaines molécules phares perdent la protection de leur brevet, ouvrant le marché aux médicaments génériques.

Enfin, la croissance de l'industrie pharmaceutique est fortement animée par les traitements des maladies les plus graves (cancer, hématologie, sclérose en plaques, pathologies rares, etc.), qui sont consommés par un nombre limité de patients, mais qui sont commercialisés à un tarif plus élevé que la moyenne des autres traitements (la pression des organismes payeurs). Les médicaments prescrits par les médecins spécialistes contribuent davantage à la croissance du marché que les produits prescrits par les médecins généralistes.

La poursuite du mouvement de concentration dans l'industrie pharmaceutique

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 sont également des facteurs clés des opérations de fusions et acquisitions observées. Compte tenu des ressources financières importantes que dégagent les principaux acteurs de cette industrie, le mouvement de concentration s'est accentué en 2006. A la suite des importantes opérations de rapprochement de ces dernières années (rapprochement de Sanofi Synthelabo et Aventis Pharma en 2004), les sociétés de taille moyenne prennent le relais en effectuant des opérations de croissance externe ou en tentant de se faire racheter.

Principales opérations de fusions acquisitions en 2006 :

Date	Description de l'opération
17-Nov-2006	Acquisition de Innovata (UK) par Vectura (UK) pour 108,8 millions de dollars
09-Nov-2006	Acquisition des activités pharmaceutiques européennes de 3M par Meda AB (Suède) pour 449,8 millions de dollars
08-Nov-2006	Acquisition de Schering AG (Allemagne) par Bayer AG (Allemagne) pour 1,1 milliards de dollars
17-Oct-2006	Acquisition de Pharmstandart Group (Russie) par Masterlek pour 146 millions de dollars
25-Sep-2006	Acquisition de Schwarz Pharma (Allemagne) par UCB (Belgique) pour 2,6 milliards de dollars
21-Sep-2006	Acquisition de Seroxo (Suisse) par Merck (Allemagne) pour 6,7 milliards de dollars
21-Sep-2006	Acquisition de Altana Pharma (Allemagne) par Nycomed (Danemark) pour 2,8 milliards de dollars
14-Août-2006	Acquisition de Hemofarm (Serbie) par Stada (Allemagne) pour 382,6 millions de dollars
27-Mars-2006	Acquisition de Zentiva (Rep. Tchèque) par Sanofi-Aventis (France) pour 1,3 milliards de dollars

Source : Mergermarket

Un chiffre d'affaires réparti entre plusieurs classes thérapeutiques

Les produits pharmaceutiques sont regroupés sous forme de classes thérapeutiques. Les dix premières classes thérapeutiques représentent 29% du chiffre d'affaires global sur le marché mondial en 2005. En 2005, les médicaments de la classe du « cholestérol et triglycéride » représentent 32,6 milliards de dollars, soit une part de marché de 6%.

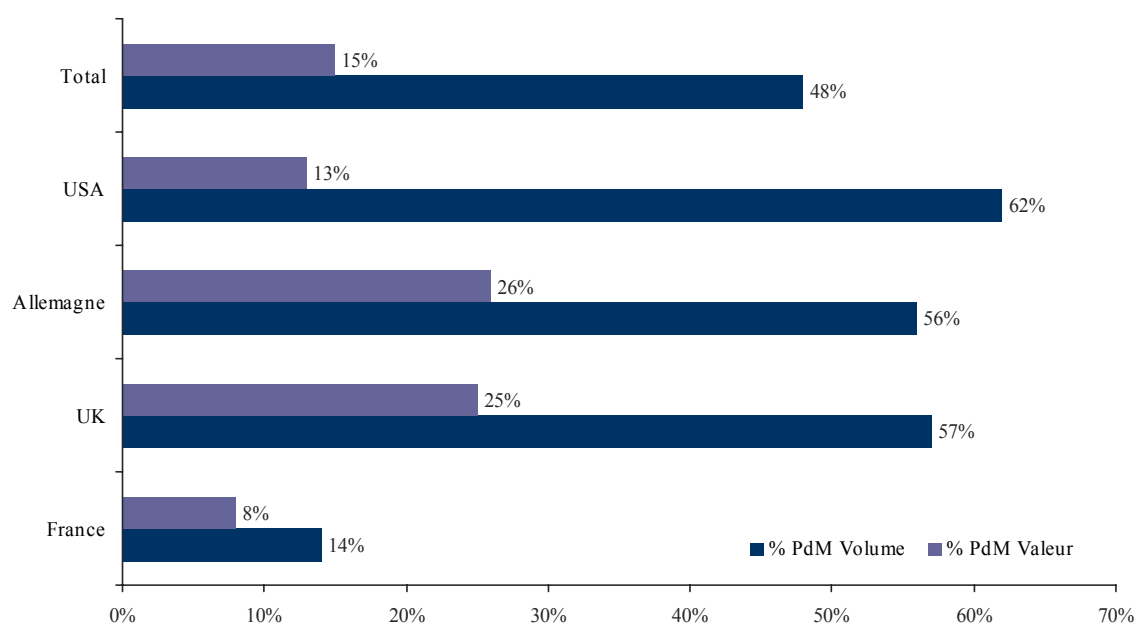
Classes thérapeutiques	CA 2005 (en Mrds\$)	Parts de marché	Var 04/05
Cholestérol et Triglycéride	32,6	6%	7%
Antiulcéreux	26,9	5%	4%
Antidépresseurs	19,9	4%	-4%
Antipsychotiques	16,3	3%	11%
Dérivés de l'érythropoïétine	12,4	2%	7%
Antagonistes calciques	12,0	2%	2%
Antiépileptiques	11,7	2%	1%
Antinéoplasiques	11,5	2%	3%
Antidiabétiques oraux	10,8	2%	7%
Antiagrégants plaquettaires	9,8	2%	10%
Top 10	163,9	29%	62%
Monde	566,0	100%	7%

Source : IMS Health

La place des génériques dans l'industrie mondiale s'est renforcée

Au niveau mondial, les génériques continuent de croître fortement au détriment des princeps. En 2005, les génériques représentent 48% de parts de marché en volume et 15% de parts de marché en valeur. En France, les médicaments génériques peinent encore à s'imposer, contrairement aux autres pays développés, et ne représentent que 14% de parts de marché en volume et 8% en valeur (contre 62% de parts de marché en volume et 13% de parts de marché en valeur aux Etats-Unis).

Part de marché des génériques



Source : IMS Health

La croissance des génériques est nettement plus forte que celles des princeps puisqu'au niveau mondial, leur croissance est de 13% en 2005, contre 5% pour les princeps.

La progression des génériques aux Etats-Unis et en France est supérieure à la croissance mondiale puisqu'elle s'établit à 15%.²¹

En 2005	USA	Allemagne	UK	France	Monde
Croissance des génériques	15%	13%	-2%	15%	13%
Croissance des princeps	4%	8%	-5%	5%	5%

Source : IMS Health

. Le marché des médicaments génériques a connu une forte croissance suite à la tombée des brevets de certaines molécules phares dans le domaine public. L'année 2006 est ainsi une année record en nombre de fin de protection de brevets, puisqu'au niveau des 8 principaux marchés pharmaceutiques, les pertes de brevets totalisent près de 23 milliards de dollars (dont 18 milliards de dollars pour le marché américain).

Délocalisation des investissements de Recherche et Développement

Les établissements pharmaceutiques industriels européens délocalisent de plus en plus leurs activités de Recherche et Développement vers des pays disposant d'une main d'œuvre qualifiée et moins coûteuse telles que l'Inde ou la Chine. L'objectif de ces délocalisations est non seulement de réduire les investissements en R&D, qui peuvent représenter jusqu'à 10% du chiffre d'affaires, mais également d'être présent sur des marchés présentant des perspectives de développement significatives (notamment l'Inde, la Chine et la Turquie). Actuellement, les efforts d'investissements fournis par les Etats-Unis et le Japon, dans le développement de nouveaux produits, sont plus importants qu'en Europe, grâce, notamment, à des aides publiques plus importantes, principalement dans le domaine des biotechnologies.

²¹ Source: IMS Health

II. PANORAMA DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE MAROCAINE

Avertissement

Le marché pharmaceutique marocain est constitué des ventes au marché privé (cliniques, etc.), au marché public (Appel d'Offres Publics, etc.), et des exportations.

Les informations contenues dans la présente section, relative au marché pharmaceutique marocain, sont basées sur les données fournies par l'*Information Medical Statistics* (IMS), organisme international suisse, spécialisé dans l'information médicale et par l'Association Marocaine de l'Industrie Pharmaceutique.

Les statistiques de l'IMS sont uniquement relatives au marché marocain privé grossiste et excluent le marché public. En l'absence d'éléments probants relatifs à ce dernier segment de marché, la présente analyse portera essentiellement sur le marché privé.

L'AMIP (Association Marocaine de l'Industrie Pharmaceutique) alimente également le marché en informations sectorielles.

II.1. HISTORIQUE DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE MAROCAINE

L'industrie pharmaceutique marocaine est née de la volonté des pouvoirs publics durant les années 60, de doter le Maroc d'une autosuffisance en matière d'approvisionnement de médicaments. En effet, au lendemain de l'indépendance, le Maroc importe la quasi-totalité des médicaments nécessaires à la population par l'intermédiaire de simples comptoirs commerciaux qui se chargent de leur répartition auprès des grossistes et des pharmacies.

Face à cette dépendance, les pouvoirs publics décident de substituer progressivement aux importations des produits fabriqués localement. L'Etat prévoit dans un premier temps d'encadrer de manière rigoureuse l'exercice de la pharmacie au Maroc par la mise en place du Dahir de février 1960. Ce dernier définit les conditions d'exploitation du médicament, qu'il s'agisse de son importation, de sa fabrication, ou encore de sa distribution en gros et de sa commercialisation.

Dès 1965, une circulaire du Ministère de la Santé Publique impose la fabrication locale progressive de différentes formes pharmaceutiques, seule l'importation des produits représentant de faibles quantités consommées ou qui nécessitent une technologie sophistiquée et trop coûteuse, est autorisée.

Ce nouveau cadre réglementaire a fortement stimulé l'industrie locale. En effet, alors que le Maroc ne comptait que 8 unités industrielles en 1965, il en est à plus de 25 dans les années 1980. Une grande partie des groupes pharmaceutiques mondiaux a adhéré à cette politique et s'installe au Maroc en investissant dans des unités de production ou en s'associant avec des partenaires locaux.

Sur la période allant de 1980 à 1995, le secteur s'est développé de manière notable, enregistrant un taux de croissance annuel moyen de 13,2%. Cet essor a été appuyé par une politique d'investissement soutenue, marquée par une cadence annuelle de 25 millions de dirhams à partir de 1985, puis de 100 millions de dirhams en 1990 et 250 millions de dirhams en 1995.

L'ambition et la nécessité de se conformer aux standards internationaux ont, de fait, exigé un renouvellement constant de l'outil de production et des technologies utilisées.

II.2. ETAT DES LIEUX DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE AU MAROC

Le secteur pharmaceutique marocain est la troisième industrie pharmaceutique en terme de taille et de chiffre d'affaires au niveau africain, les deux premières places étant occupées par l'Afrique du Sud et l'Egypte.²²

Aucune statistique officielle n'est disponible pour estimer le marché pharmaceutique marocain dans son ensemble (marché privé, export et marché public). Cependant, les professionnels de l'industrie estiment que le marché privé représente 85% du marché global.

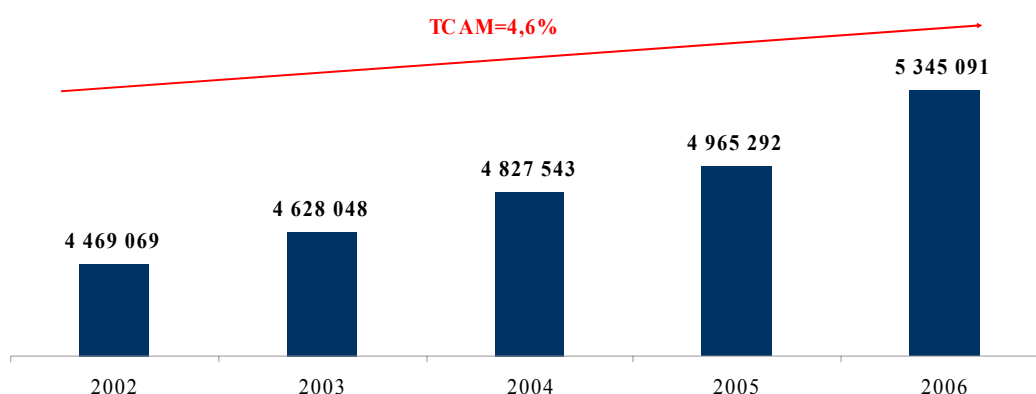
²² Source : AMIP

Le marché pharmaceutique marocain représente un chiffre d'affaires de 5,3 milliards de dirhams en 2006²³, réalisant ainsi une croissance de 7,6 % par rapport à l'année précédente (4,9 milliards de dirhams en 2005), soit la plus forte progression depuis 2001.

Les réalisations de l'industrie pharmaceutique s'expliquent notamment par les bonnes performances de l'économie marocaine (+8,1% de croissance en 2006) et dans une moindre mesure par la mise en place de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO).

En 2006, le chiffre d'affaires du secteur est composé à hauteur de 76% des ventes de princeps. Il atteint en cette année une valeur de 5 345 mdh, soit une croissance annuelle moyenne de 4,6% depuis 2002.

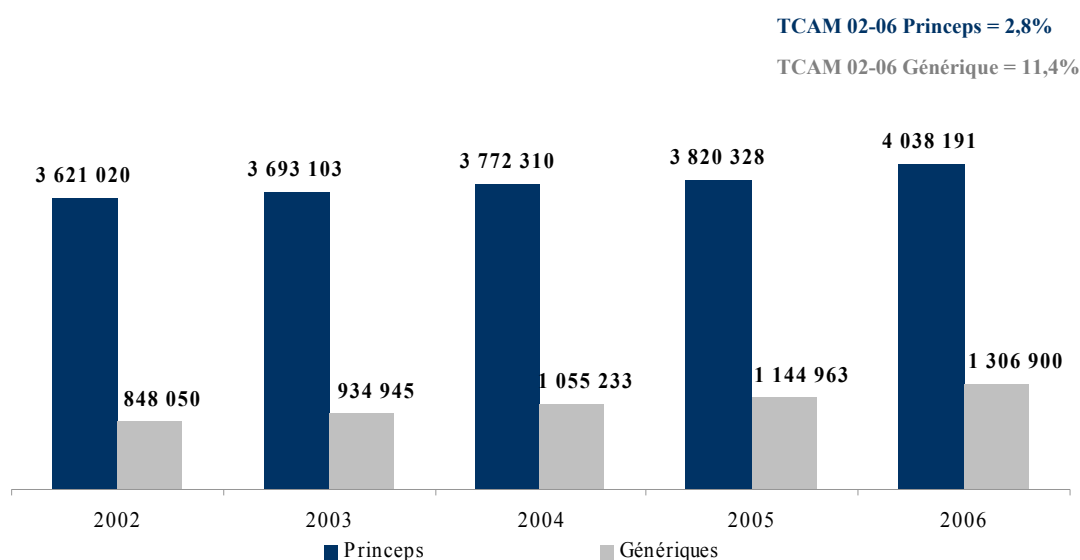
Evolution du marché pharmaceutique marocain



En Kdh - Source: IMS Health

Les médicaments génériques ont connu une croissance plus importante que les médicaments princeps sur la période 2002-2006. En effet, les génériques ont progressé selon une croissance moyenne de 11,4%, contre 2,8% pour les princeps.

Chiffre d'affaires des médicaments princeps et génériques

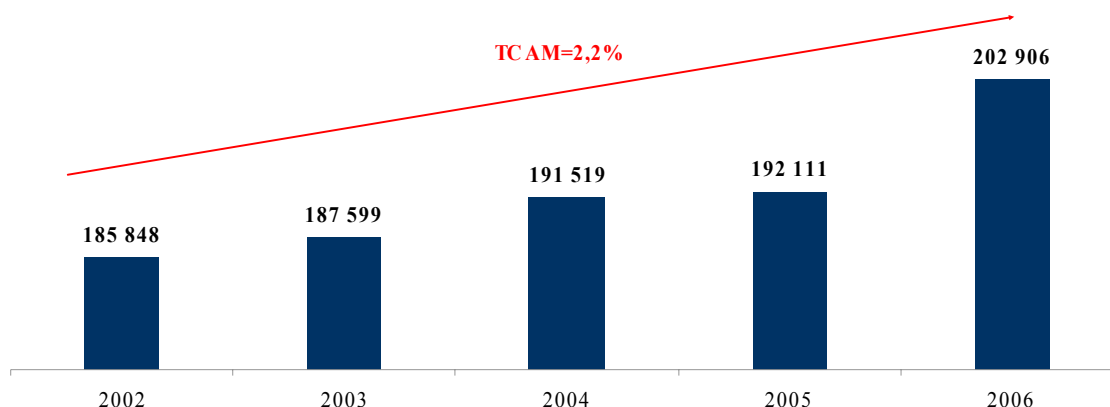


En Kdh - Source: IMS Health

²³ Source : IMS Health

L'année 2006 se caractérise par une production de plus de 202 millions d'unités (dont 153 millions d'unités de princeps), soit une croissance de 5,6% par rapport à l'année précédente (192 millions d'unités), permettant ainsi de couvrir 70% de la consommation nationale de médicaments²⁴. Les 30% restant sont assurés par l'importation de produits à faible volume de consommation, qui proviennent principalement d'Europe (notamment la France, l'Italie, l'Allemagne, les Pays Bas). Les importations sont réalisées par les établissements pharmaceutiques industriels disposant d'une unité de production, et sont les seuls habilités à importer des médicaments au Maroc (conformément à la loi 17-04).

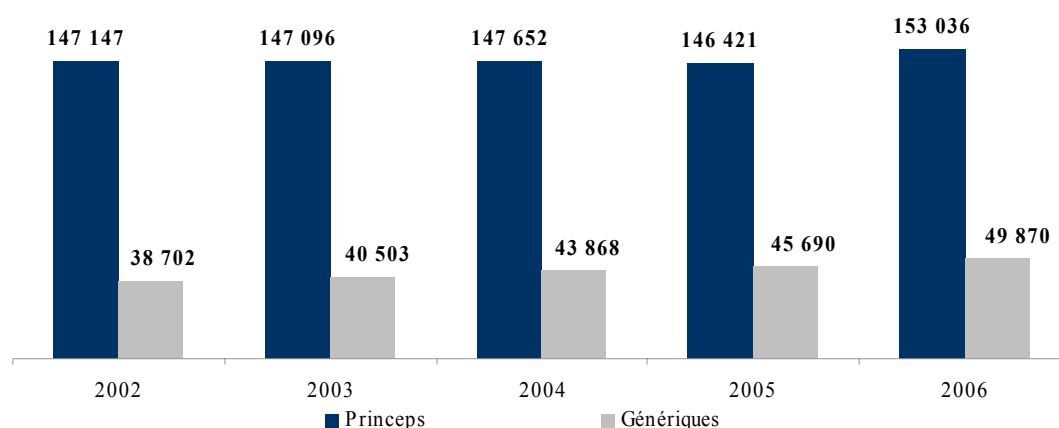
Evolution de la production pharmaceutique au Maroc



En milliers d'unités - Source : IMS Health

Entre 2002 et 2006, plus de 70% de la production marocaine est constituée de médicaments princeps mais cette part tend à diminuer au profit des médicaments génériques.²⁵

Evolution de la production de princeps et de génériques au Maroc



En milliers d'unités - Source : IMS Health

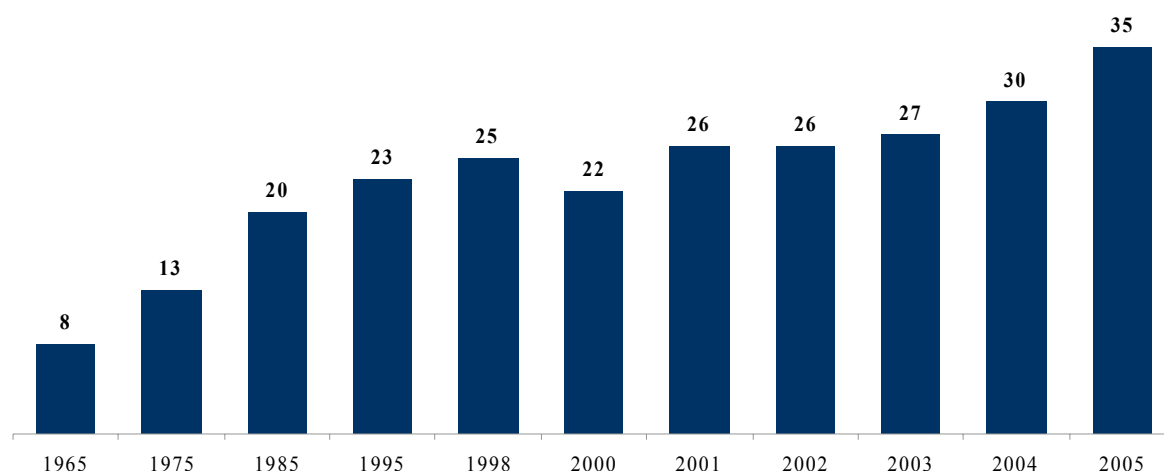
La production de médicaments est assurée par les principaux intervenants mondiaux (Sanofi-Aventis, Bayer, etc.) mais également par des établissements pharmaceutiques industriels indépendants marocains. A fin 2005, l'AMIP compte 35 sites de production de médicaments au Maroc, soit 5 sites de plus que l'année précédente. Lors de l'année 2006, 60% de la production nationale était assurée par des laboratoires marocains (vs. près de 55% en 2002).

²⁴ Source: AMIP

²⁵ Source: IMS Health

L'extension et l'augmentation du nombre des sites et des moyens de production sont nécessaires pour répondre à la demande croissante des consommateurs marocains. Depuis 1998, les investissements dans l'industrie pharmaceutique s'élèvent, en moyenne, à 300 millions de dirhams par an, permettant ainsi d'accroître significativement l'outil industriel du secteur pharmaceutique local.

Evolution du nombre de site de production au Maroc



En unités - Source : AMIP – Promopharm S.A

Exportation des médicaments

L'industrie pharmaceutique marocaine exporte une partie de la production principalement vers les pays de l'Union Européenne et de l'UMA (Union du Maghreb Arabe).

	2005		2006	
	Poids (T)	Valeur (Kdh)	Poids (T)	Valeur (Kdh)
Exportations de médicaments	1 618	240 828	1 863	275 217

Source : Office des Changes – Balances des paiements 2006

Les exportations de médicaments ont progressé de 14,2% en valeur et de 15,1% en poids entre les années 2005 et 2006. A la fin de l'année 2006, ces exportations ont représenté 275,2 mdh et un tonnage global de 1 863 T.

Evolution et répartition du secteur par classe thérapeutique

Le marché pharmaceutique marocain est constitué de 15 classes thérapeutiques répondant à l'ensemble des pathologies observées. En 2006, la classe « appareil digestif et métabolisme » représente 20,7% du marché pharmaceutique privé, soit 42 millions d'unités produites.

En terme de volume d'unités produites, les autres principales classes sont le « système nerveux » (32 millions d'unités produites) et l'« appareil respiratoire » (23 millions d'unités). Les trois premières classes thérapeutiques représentent plus de 48% du marché national (plus de 97 millions d'unités).

Sur la période 2002-2006 l'ensemble des unités produites a augmenté en moyenne de +2,22%. Les produits de « l'appareil cardiovasculaire », du « système nerveux central » et des « organes des sens » ont connu les progressions les plus importantes, avec respectivement +7,99%, +3,77% et +3,48% de croissance moyenne en terme d'unités produites.

	2002	2003	2004	2005	2006	Pdm	TCAM 02/06
App. digestif métabolisme	41 007,6	40 014,7	40 119,3	40 323,6	42 042,9	20,7%	0,63%
Système nerveux central	27 917,0	28 479,6	29 981,2	30 495,7	32 372,2	16,0%	3,77%
Appareil respiratoire	22 161,4	22 238,1	22 683,2	22 381,7	23 236,3	11,5%	1,19%
Anti-infectieux	20 154,2	19 579,3	19 006,4	18 408,4	19 196,6	9,5%	-1,21%
Dermatologie	15 362,4	15 900,4	15 611,5	15 973,9	16 804,9	8,3%	2,27%
App. Génito-urinaire et hormones sexuelles	13 709,0	14 245,9	14 288,9	14 555,7	15 640,4	7,7%	3,35%
Appareil locomoteur	12 390,6	12 718,0	12 783,6	12 984,5	14 072,9	6,9%	3,23%
Organes des sens	9 375,0	9 700,2	11 206,1	9 892,7	10 749,6	5,3%	3,48%
App. cardiovasculaire	7 357,6	7 789,5	8 335,2	8 904,8	10 006,2	4,9%	7,99%
Divers ²⁶	16 413,1	16 933,2	17 503,6	18 190,3	18 784,0	9,3%	3,43%
Total	185 847,8	187 599,0	191 519,1	192 111,4	202 906,1	100,0%	2,22%

En milliers d'unités produites - Source : IMS – Promopharm S.A

En 2006 les réalisations des trois principales classes (« l'appareil digestif et métabolisme », « anti-infectieux » et « système nerveux central ») ont représenté plus de 47% du marché pharmaceutique marocain (2,5 milliards de dirhams). Les ventes de médicaments de la classe « appareil digestif et métabolisme » ont totalisé 1 milliard de dirhams en 2006 (contre 954 millions de dirhams en 2005).

Sur la période 2002-2006, le chiffre d'affaires global a connu une croissance moyenne de +4,58%. Les ventes enregistrées sur les classes « appareil cardiovasculaire », « système nerveux central » et « organes des sens », représentent les meilleurs progressions sur le marché, avec respectivement +12,46%, +6,01% et +5,93% de croissance moyenne.

	2002	2003	2004	2005	2006	TCAM 02/06
App digestif métabolisme	892 690	903 802	936 141	954 664	1 019 576	3,38%
Anti-infectieux général	882 010	886 182	882 213	887 151	927 864	1,28%
Système nerveux central	449 579	467 193	500 813	520 558	567 901	6,01%
App. Cardiovasculaire	344 199	387 081	427 210	480 201	550 635	12,46%
Appareil respiratoire	397 348	411 186	426 844	426 674	451 708	3,26%
Appareil loco moteur	327 138	346 313	359 013	359 222	402 571	5,32%
App. Génito-urinaire et hormones sexuelles	303 516	317 458	328 845	347 739	379 915	5,77%
Dermatologie	269 698	282 226	280 402	288 819	302 710	2,93%
Organes des sens	161 722	171 917	200 591	182 368	203 602	5,93%
Divers	441 170	454 691	485 471	517 896	538 610	5,12%
Total	4 469 069	4 628 048	4 827 543	4 965 292	5 345 091	4,58%

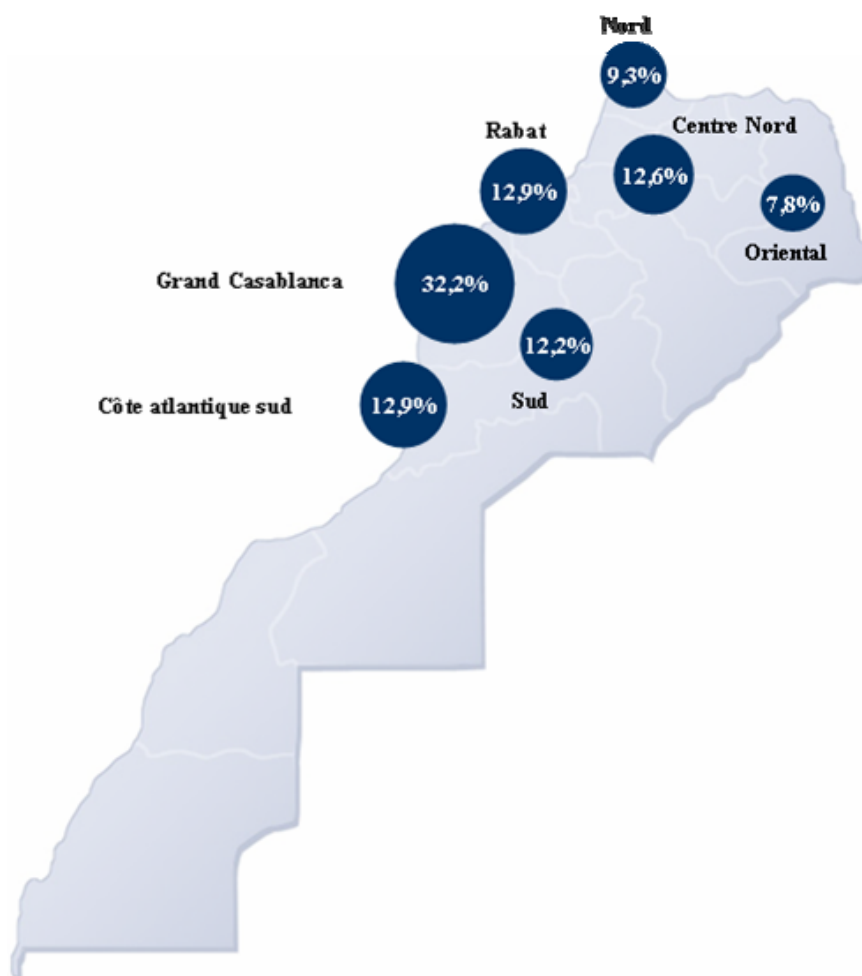
En Kdh - Source : IMS – Promopharm S.A

²⁶ La classe « Divers » regroupe : « Sang et organes hématopoïétiques », « hormones », « antinéoplasiques et agents immunomodulants », « antiparasitaires » et « Divers »

Une activité fortement concentrée sur les villes de Casablanca et de Rabat

Compte tenu, notamment, d'un niveau de vie relativement plus élevé que dans le reste du Royaume, les villes de Casablanca et de Rabat concentrent 45% des ventes de médicaments en 2006, soit 2,4 milliards de dirhams. En terme d'unités commercialisées, ces deux villes représentent plus de 42% de la consommation nationale, soit 85 millions d'unités²⁷. La région de l'Oriental (Al Hoceima, Nador, Oujda et Taza) ne représente que 7,8% des ventes de médicaments au Maroc en valeur et en volume.

Répartition géographique des ventes en valeur en 2006



Source : IMS – Promopharm S.A

Sur la période 2004-2006, les régions du Grand Casablanca et de Rabat ont représenté respectivement en moyenne 32% et 12% des ventes en unités et en moyenne 33% et 13% des ventes en valeur.

²⁷ Source : IMS

Un marché local dominé par quelques médicaments « vedettes »

Lors de l'année 2006, Doliprane a été le médicament le plus vendu au Maroc avec plus de 8,6 millions d'unités commercialisées (part de marché en volume de 4,2%) et un chiffre d'affaires de 74,1 millions de dirhams (part de marché en valeur de 1,4%). Les autres médicaments ont été commercialisés à des volumes nettement inférieurs en 2006, puisque Rifoderm, second médicament le plus vendu au Maroc, a atteint 2,3 millions d'unités, suivi d'Aureomycine qui enregistre 2,2 millions d'unités (Produit sous licence par Promopharm S.A.).

Les 10 médicaments les plus vendus au Maroc, en 2006, totalisent près de 25 millions d'unités, et cumulent 12,3% de parts de marché.

	2004	2005	2006	Pdm 2006
Doliprane	7 224,4	7 649,7	8 609,9	4,2%
Rifoderm	2 065,9	2 258,9	2 368,0	1,2%
Aureomycine	2 115,0	1 943,5	2 165,1	1,1%
Minidril	1 860,9	1 875,3	2 019,7	1,0%
Aspegic	1 799,1	1 681,3	1 863,7	0,9%
Pernabol	1 839,1	1 771,1	1 794,1	0,9%
Microdiol	1 430,1	1 495,3	1 630,5	0,8%
Microgynon 30	1 328,4	1 409,4	1 545,0	0,8%
Adepal	1 447,8	1 402,1	1 528,8	0,8%
Antinorex	1 255,4	1 322,4	1 447,2	0,7%
Top 10	22 363,1	22 809,0	24 972,9	12,3%
Total industrie pharmaceutique - Maroc	191 519,1	192 111,4	202 906,1	100,0%
Part de marché du Top 10	11,7%	11,9%	12,3%	-

En milliers d'unités - Source : IMS - Promopharm S.A

En terme de valeur, Augmentin se positionne en première place, avec 90,6 millions de dirhams de chiffre d'affaires (part de marché de 1,6%), Doliprane, premier médicament en terme d'unités vendues, se classe en seconde position avec un chiffre d'affaires de 74,1 millions de dirhams (part de marché de 1,4%).

Le *top ten* des ventes de médicaments en 2006 représente un chiffre d'affaires de 448,8 millions de dirhams, soit une part de marché de 8,4%.

	2004	2005	2006	Pdm 2006
Augmentin	80 954	83 720	90 640	1,7%
Doliprane	61 932	65 654	74 105	1,4%
Amoxil	50 606	48 827	51 322	1,0%
Ventoline	38 800	37 756	41 096	0,8%
Viagra	34 712	39 561	36 787	0,7%
Aximycine	29 821	31 086	32 100	0,6%
Aspegic	29 175	27 499	31 102	0,6%
Neomox	33 824	32 868	31 097	0,6%
Voltarene	29 961	30 563	30 758	0,6%
Diamicron	23 271	26 100	29 814	0,6%
Top 10	413 056	423 634	448 821	8,4%
Total industrie pharmaceutique - Maroc	4 827 543	4 965 292	5 345 091	100,0%
Part de marché du Top 10	8,6%	8,5%	8,4%	-

En Kdh - Source : IMS - Promopharm S.A

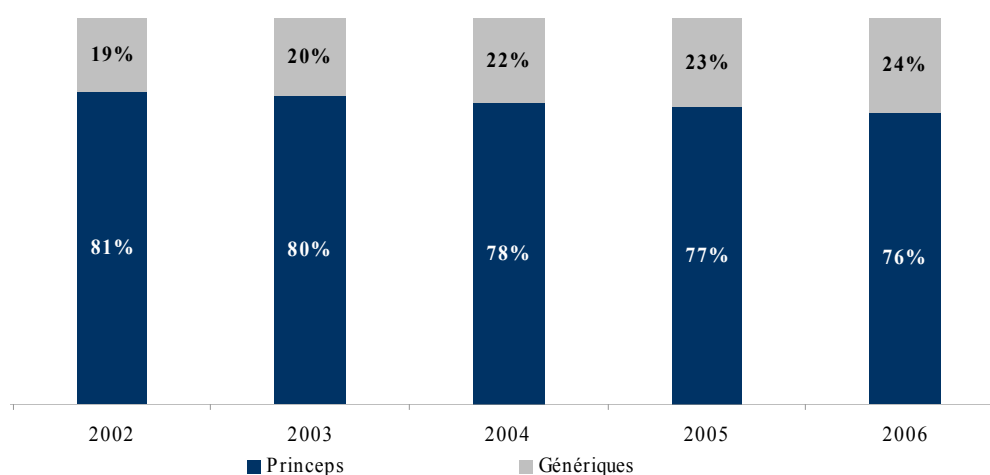
A l'exception du Doliprane et d'Aspegic, les médicaments les plus commercialisés en terme d'unités vendues diffèrent de ceux réalisant le chiffre d'affaires le plus important. Ce décalage peut s'expliquer par la différence des PPM des médicaments.

L'essor des génériques au Maroc

La consommation de médicaments génériques progresse de manière continue et atteint en 2006, une part de marché de 24% en valeur (un chiffre d'affaires de 1,3 milliards de dirhams), et de 25% en volume (49,8 millions d'unités commercialisées). 48 médicaments génériques ont été lancés sur le marché marocain en 2005 et 61 en 2006.²⁸

Lorsqu'un premier médicament générique est développé ou importé par un laboratoire, le Ministère de la Santé, Publique impose que son prix de commercialisation soit, en moyenne, inférieur de 30% par rapport au prix du médicament princeps. Par la suite, le prix de chaque nouveau générique développé ou importé est en moyenne 5% moins cher que son prédécesseur. Cette pratique s'inscrit dans l'esprit même du générique, dans la mesure où elle est profitable au citoyen, qui peut avoir accès au médicament à un prix moins cher en profitant de la compétitivité entre producteurs, et vise également à limiter le monopole des marques.

Evolution des parts de marché relatives en valeur des princeps et des génériques au Maroc



Source : IMS

Les principales molécules génériques produites et/ou commercialisées au Maroc sont présentées ci-après :

	2004	2005	Var 04/05	2006	Var 05/06
Génériques	1 055 089	1 144 772	8,50%	1 306 691	14,10%
J01c pénicilline large spectre	135 919	134 832	-0,80%	148 715	10,30%
A02b antiulcéreux	100 209	114 439	14,20%	141 598	23,70%
J01g fluoroquinolones	79 413	93 469	17,70%	101 247	8,30%
M01a antirhumat non stéroïdien	73 887	77 507	4,90%	85 479	10,30%
N02b analges non narc antipyr	65 889	65 955	0,10%	62 338	-5,50%
A15a orexigènes	52 588	53 587	1,90%	55 889	4,30%
J01h penicil spectr.moy étroit	47 856	50 536	5,60%	54 007	6,90%
J01f macrolides et apparentes	35 808	41 251	15,20%	47 105	14,20%
R05c expectorants	40 909	39 682	-3,00%	41 149	3,70%
R06a antihistaminiques	25 035	26 487	5,80%	31 237	17,90%
Total Industrie Pharmaceutique - Maroc	4 827 543	4 965 292	2,90%	5 345 091	7,60%

En Kdh - Source : IMS

²⁸ Source : IMS Health

Les différentes classes thérapeutiques

Le Système de Classification Anatomique, Thérapeutique et Chimique (ATC) est utilisé pour classer les médicaments. C'est le *Collaborating Centre for Drug Statistics Methodology* de l'OMS qui le contrôle. La première publication remonte à 1976.

Les médicaments sont divisés en différents groupes selon l'organe ou le système sur lequel ils agissent et/ou leurs caractéristiques thérapeutiques et chimiques.

Le code ATC a la forme générale suivante (où L représente une lettre et C un chiffre). Dans ce système, les médicaments sont classés en groupes à cinq niveaux différents :

- 1^{er} niveau : le premier niveau du code ATC se base sur une lettre pour le code du groupe anatomique (il y en a 14 principaux). (un caractère alphabétique) ;
- 2^{ème} niveau : groupe thérapeutique principal (deux caractères numériques) ;
- 3^{ème} niveau : sous-groupe thérapeutique/pharmacologique. (un caractère alphabétique) ;
- 4^{ème} niveau : sous-groupe chimique/thérapeutique/pharmacologique. (un caractère alphabétique) ;
- 5^{ème} niveau : sous-groupe pour la substance chimique. (un caractère alphabétique).

Les différentes classes thérapeutiques se déclinent comme suit :

- A-Système digestif et métabolisme ;
- B-Sang et organes hématopoïétiques ;
- C-Système cardio-vasculaire ;
- D-Dermatologie ;
- G-Système génito-urinaire et hormones sexuelles ;
- H-Préparations systémiques hormonales, à l'exclusion des hormones sexuelles et des insulines ;
- J-Anti-infectieux (usage systémique) ;
- L-Antinéoplasiques et agents immunomodulants ;
- M-Système musculo-squelettique ;
- N-Système nerveux ;
- P-Produits antiparasitaires, insecticides et répellants ;
- Q-Médicaments à usage vétérinaire ;
- R-Système respiratoire ;
- S-Organes sensoriels ;
- V-Divers.

Evolution des prix par segment thérapeutique

Prix Publics Maroc

L'unique révision à la hausse des prix de médicaments depuis 1997 dont a bénéficié l'industrie pharmaceutique nationale s'est établie à 2,5% et a été opérée en avril 2004.

Les PPM sont réglementés en fonction de la provenance des produits (local ou importation). Les PPM des produits issus d'une production locale sont réglementés par l'arrêté du Ministre de la Santé Publique n°465-69 du 18-09-1969. Les PPM d'origine étrangère sont réglementés par l'arrêté du Ministre de la Santé Publique n°2365-93 du 16 jomada II 1414, (1er décembre 1993).

Le PPM moyen²⁹ pour l'année 2006 reste quasiment stable par rapport à l'année précédente puisqu'il s'élève à 41,81 dirhams (contre 41,03 dirhams en 2005), soit une progression de 2%.

Les PPM moyens les plus élevés sont ceux des produits de la cardiologie (87,35 dirhams) et les anti-infectieux (76,72 dirhams). A l'inverse les PPM les plus faibles sont ceux du système nerveux central (principalement les antalgiques) avec 27,85 dirhams et ceux de la dermatologie (28,59 dirhams).

Le TCAM moyen le plus élevé des PPM, entre 2002 et 2006, est enregistrée pour les produits de la cardiologie (+4,1%).

	2002	2003	2004	2005	2006	TCAM 02/06
App. cardiovasculaire	74,26	78,88	81,36	85,60	87,35	4,14%
Anti-infectieux général	69,47	71,84	73,68	76,50	76,72	2,51%
Appareil locomoteur	41,91	43,22	44,58	43,91	45,41	2,03%
App. Génito-urinaire et hormones sexuelles.	35,14	35,37	36,53	37,92	38,56	2,35%
App digestif métabolisme	34,55	35,85	37,04	37,58	38,49	2,74%
Appareil respiratoire	28,46	29,35	29,87	30,26	30,86	2,04%
Organes des sens	27,38	28,13	28,41	29,26	30,06	2,36%
Dermatologie	27,87	28,17	28,51	28,70	28,59	0,64%
Système nerveux central	25,56	26,04	26,51	27,10	27,85	2,17%
Divers	42,67	42,62	44,02	45,19	45,51	1,62%
PPM Moyen	38,17	39,16	40,01	41,03	41,81	2,30%

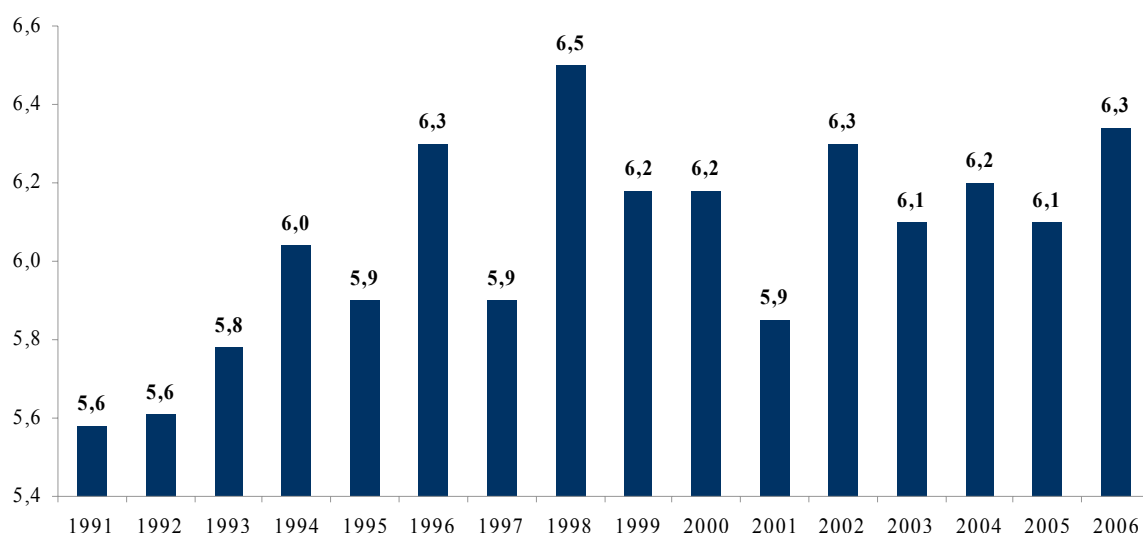
En Dh - Source : IMS – Promopharm S.A

²⁹ Source: IMS

Consommation annuelle Per Capita des médicaments au Maroc

En 2006, la consommation privée Per Capita des médicaments, en volume, est de 6,3 unités, soit la plus importante consommation depuis 1999. Malgré quelques années de baisse, la consommation Per Capita s'accroît depuis plus de 15 ans grâce à (i) un meilleur accès aux soins et (ii) aux médicaments et une diversification de la production et de la consommation de médicaments au Maroc.

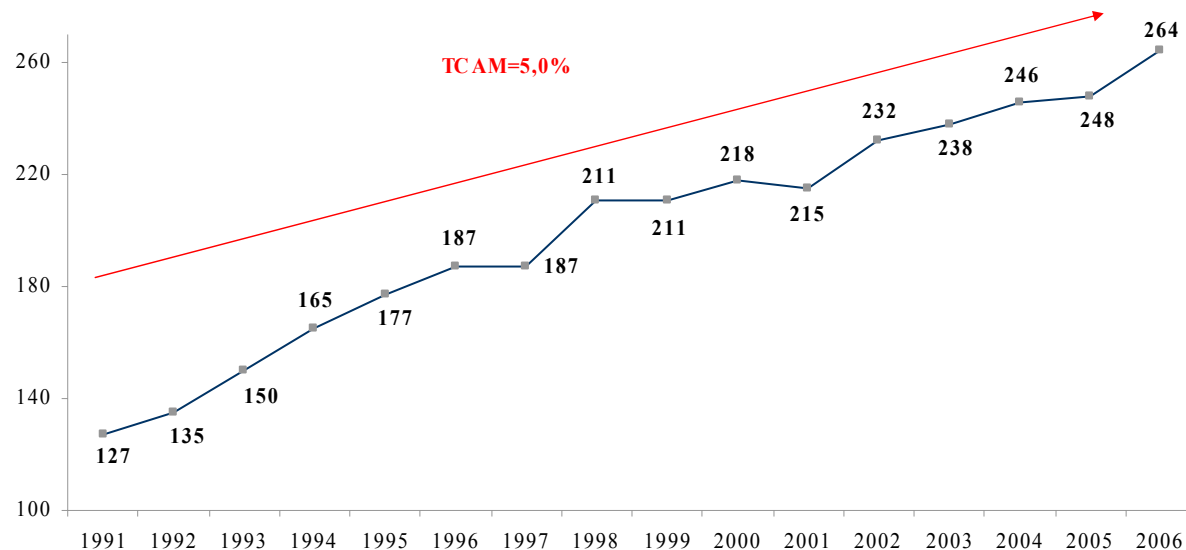
Evolution de la consommation privée Per Capita des médicaments



En unités - Source : IMS – Promopharm S.A

La consommation de médicaments par habitant demeure toutefois faible au Maroc et s'élève à 264 dirhams par an en 2006 (contre 248 dirhams par an en 2005, soit une progression de 6,45%), illustrant ainsi le niveau de maturité peu avancé des habitudes de consommation au Maroc. En effet, malgré la forte croissance des génériques, le faible pouvoir d'achat de la population freine la consommation de médicaments au Maroc, une grande partie du budget étant consacrée à l'alimentation. En effet, la médecine et les traitements traditionnels (herboristes, etc.) tiennent une place prépondérante dans la société marocaine, limitant ainsi l'utilisation de médicaments.

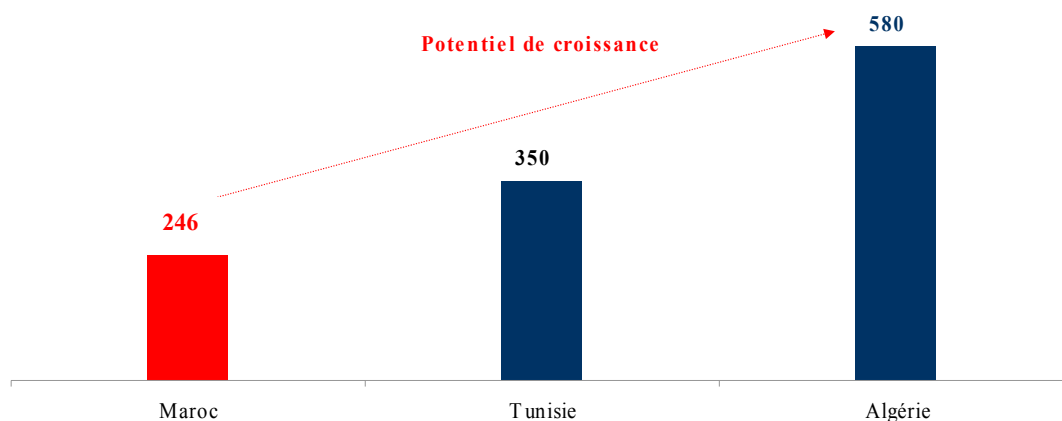
Evolution de la consommation privée Per Capita des médicaments



En Dh - Source : IMS – Promopharm S.A

Au niveau régional, la consommation marocaine de médicament Per Capita demeure la plus faible puisqu'elle s'élève à 246 Dh en 2004, contre une consommation moyenne de 350 Dh/habitant en Tunisie et de 580 Dh/habitant en Algérie.

Consommation Per Capita au niveau régional en 2004 (en Dh/habitant)



En Dh - Source : DGPTE

L'industrie pharmaceutique marocaine reste un secteur concentré

Le Maroc compte actuellement 35 établissements pharmaceutiques industriels concentrés sur l'agglomération de Casablanca. Ceux-ci sont réunis, pour la plus part, au sein de l'Association Marocaine de l'Industrie Pharmaceutique (AMIP), créée en 1985 avec pour mission de représenter et de défendre les intérêts de la Profession.

Malgré la diversité des intervenants, le marché marocain reste un marché concentré dans la mesure où les 10 premiers établissements pharmaceutiques industriels représentent près de 70% de l'activité en valeur, soit un chiffre d'affaires de 3,7 milliards de dirhams.

Les filiales marocaines des grands groupes internationaux figurent parmi les leaders du secteur. Le laboratoire français Sanofi-Aventis est le principal intervenant de l'industrie pharmaceutique privée au Maroc puisqu'il réalise un chiffre d'affaires de 636 millions de dirhams, soit une part de marché de près de 12%.

Avertissement

Les chiffres présentés dans les deux tableaux qui suivent ne concernent que le marché privé marocain et ne correspondent pas aux chiffres d'affaires comptabilisés et publiés par les entreprises sur ce segment.

Il existe également des différences entre les données comptables enregistrées dans les livres des sociétés du secteur et les statistiques collectées par IMS.

Sur les 10 premiers établissements pharmaceutiques industriels, Bottu S.A et Promopharm S.A réalisent les meilleures progressions sur la période 2002-2006, avec respectivement une croissance moyenne de 9,3% et 9,1%.

	Nationalité	2002	2003	2004	2005	2006	TCAM 02/06	PDM 2006
Sanofi-Aventis	France	609 189	592 621	568 722	583 842	636 250	1,1%	11,9%
Laprophan	Maroc	426 418	429 210	455 811	473 222	481 164	3,1%	9,0%
Maphar	Maroc	454 763	460 617	458 252	448 504	464 180	0,5%	8,7%
Cooper Maroc	Maroc	313 865	333 395	372 139	393 207	435 150	8,5%	8,1%
Gsk	Angleterre	381 817	387 140	385 724	383 712	398 268	1,1%	7,5%
Sothema	Maroc	265 266	272 119	314 310	327 077	367 431	8,5%	6,9%
Pfizer Maroc	USA	223 564	226 105	228 031	240 205	265 797	4,4%	5,0%
Bottu SA	Maroc	157 466	174 150	190 427	204 838	224 415	9,3%	4,2%
Galenica	Maroc	187 046	196 157	200 002	204 972	214 101	3,4%	4,0%
Promopharm S.A. ³⁰	Maroc	144 950	161 372	179 736	181 004	205 659	9,1%	3,8%
Top 10		3 164 344	3 232 886	3 353 154	3 440 583	3 692 415	3,9%	69,1%
Novartis	Suisse	144 991	155 736	166 853	175 782	186 690	6,5%	3,5%
Pharma 5	Maroc	115 079	125 430	137 400	162 431	181 229	12,0%	3,4%
Servier Maroc	France	105 261	114 850	123 014	136 720	150 174	9,3%	2,8%
Pharmaceutical Institut	Maroc	120 465	118 842	117 338	121 389	143 358	4,4%	2,7%
Afric-phar	Maroc	114 171	128 461	122 599	125 479	142 924	5,8%	2,7%
Polymedic	Maroc	95 701	106 525	115 055	119 483	135 630	9,1%	2,5%
Bayer Maroc	Allemagne	125 821	119 824	133 125	136 986	127 371	0,3%	2,4%
Somipa	Suisse	76 137	76 733	88 827	91 531	85 906	3,1%	1,6%
Msd	USA	83 604	91 877	78 132	70 226	79 942	-1,1%	1,5%
Roche Maroc	Suisse	92 566	95 295	87 930	78 518	77 216	-4,4%	1,4%
Novopharma	Maroc	47 208	50 874	53 178	57 513	62 376	7,2%	1,2%
Iberma	Maroc	20 093	25 867	33 914	40 017	46 091	23,1%	0,9%
Steripharma	Maroc	14 336	22 879	30 896	33 997	38 864	28,3%	0,7%
Synthemedic	Maroc	24 697	22 574	22 064	20 287	25 215	0,5%	0,5%
Copaph	Maroc	855	1 168	995	955	1 443	14,0%	0,0%
Divers	-	123 741	138 226	163 068	153 393	168 248	8,0%	3,1%
Total industrie pharmaceutique		4 469 069	4 628 048	4 827 543	4 965 292	5 345 091	4,6%	100,0%

En Kdh - Source : IMS – Promopharm S.A

³⁰ Le chiffre d'affaires de Promopharm S.A ne concerne que le marché privé grossiste. Il s'agit d'estimations réalisées par IMS

En terme d'unités, les 10 principaux établissements pharmaceutiques industriels ont commercialisé en 2006, 148 millions d'unités, soit 73% du marché pharmaceutique national (contre 140 millions d'unités en 2005, et une part de marché de 73%). Le laboratoire marocain, Maphar, troisième entreprise pharmaceutique en terme de chiffre d'affaires réalisé, est le premier producteur de médicament au Maroc avec plus 22 millions d'unités commercialisées en 2006, soit une part de marché de 11%.

	Nationalité	2002	2003	2004	2005	2006	TCAM 02/06	PdM 2006
Maphar	Maroc	22 884	22 975	22 390	21 416	22 308	-0,6%	11,0%
Sanofi-Aventis	France	22 202	21 077	19 568	19 304	20 417	-2,1%	10,1%
Laprophan	Maroc	19 927	18 945	19 027	19 513	19 532	-0,5%	9,6%
Cooper Maroc	Maroc	16 838	17 621	18 741	18 940	20 166	4,6%	9,9%
Bottu S.A	Maroc	11 231	12 078	12 699	13 415	14 743	7,0%	7,3%
Galenica	Maroc	11 963	12 378	12 440	12 376	12 654	1,4%	6,2%
Sothema	Maroc	10 657	10 755	12 095	11 956	13 046	5,2%	6,4%
Gsk	Angleterre	9 027	8 951	8 787	8 558	8 960	-0,2%	4,4%
Promopharm	Maroc	6 813	7 280	8 064	7 744	8 535	5,8%	4,2%
Pfizer Maroc	USA	6 583	6 606	6 739	7 231	7 907	4,7%	3,9%
Top 10	-	138 125	138 666	140 550	140 453	148 268	1,8%	73,07%
Pharma 5	Maroc	5 160	5 765	6 503	7 233	7 971	11,5%	3,9%
Polymedic	Maroc	5 303	5 924	6 061	6 273	6 807	6,4%	3,4%
Bayer Maroc	Allemagne	6 124	5 588	5 933	5 887	5 228	-3,9%	2,6%
Novartis	Suisse	5 589	5 754	5 761	5 803	6 149	2,4%	3,0%
Pharmaceutical Institut	Maroc	4 116	3 949	3 851	3 912	4 293	1,1%	2,1%
Somipa	Maroc	3 235	3 227	3 437	3 473	3 267	0,2%	1,6%
Afric-phar	Maroc	3 496	3 569	3 367	3 493	3 701	1,4%	1,8%
Novopharma	Maroc	2 362	2 360	2 375	2 468	2 614	2,6%	1,3%
Synthemedic	Maroc	2 473	2 237	2 144	1 932	2 293	-1,9%	1,1%
Servier Maroc	Maroc	1 982	2 075	2 104	2 163	2 241	3,1%	1,1%
Roche Maroc	Suisse	2 308	2 166	2 083	2 015	1 996	-3,6%	1,0%
Steripharma	Maroc	749	1 100	1 278	1 236	1 358	16,0%	0,7%
Msd	USA	1 457	1 403	1 276	1 160	1 319	-2,5%	0,7%
Iberma	Maroc	295	423	582	655	799	28,3%	0,4%
Copaph	Maroc	26	43	36	34	40	11,4%	0,0%
Divers	-	3 048	3 348	4 179	3 921	4 562	10,6%	2,2%
Total industrie pharmaceutique	-	185 848	187 599	191 519	192 111	202 906	2,2%	100,0%

En milliers d'unités - Source : IMS – Promopharm S.A

III. CADRE REGLEMENTAIRE DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE AU MAROC

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

III.1. AUTORITES DE REGLEMENTATION ET DE CONTROLE

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, grossisteries 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 contrôle qualité dans les établissements pharmaceutiques industriels ;
- Participation aux inspections des officines, grossisteries 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 ;
- Garantir et renforcer de manière permanente la fiabilité et la performance des analyses ;

- Maintenir 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.

III.2. TEXTES REGLEMENTAIRES REGISSANT L'ACTIVITE DES ETABLISSEMENTS 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, (1^{er} 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.

III.3. REGLEMENTATION RELATIVE A 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.

III.4. ROLE DU PHARMACIEN RESPONSABLE DANS LES ETABLISSEMENTS PHARMACETIQUES 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.

III.5. REGLEMENTATION RELATIVE A L'ACTIONNARIAT DES ETABLISSEMENTS 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.

III.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.

III.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.

III.8. AUTORISATION DE MISE SUR LE MARCHE (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 fabricant 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 normal³¹ 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 sécurité³² ;
- 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 a 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.

III.9. CRITERES D'APPRECATION DE LA CONFORMITE DES ETABLISSEMENTS 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 :

- 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.

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.

III.10. REGLEMENTATION RELATIVE AUX ECHANTILLONS

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 boîtes par échantillon.

³¹ L'approvisionnement normal du marché veut dire que le stock permet de subvenir aux besoins des patients dans les meilleurs délais

³² Les laboratoires sont légalement tenus de constituer des stocks de 3 mois appelés stocks de sécurité

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 stupéfiants, 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.

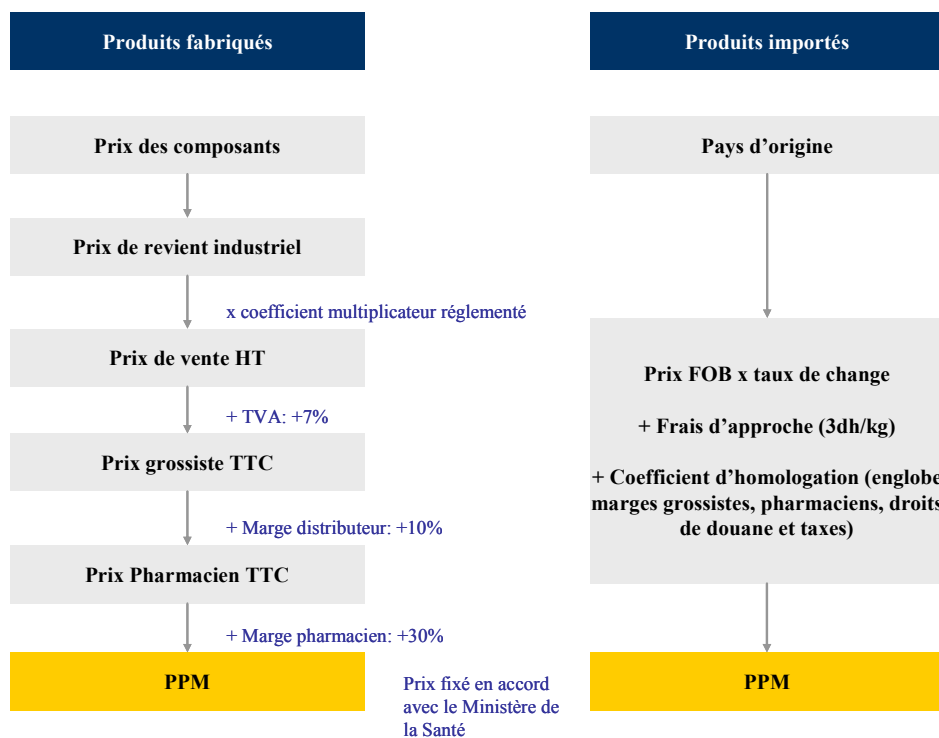
III.11. REGLEMENTATION DES PRIX PUBLICS MAROCAINS (PPM)

Les prix au détail des médicaments au Maroc sont réglementés par les Arrêtés du Ministre de la Santé Publique n 2365-93 du 16 jourmada II 1414, (1^{er} décembre 1993).

L'arrêté du ministre de la Santé Publique n 2365-93 du 16 jourmada II 1414, (1^{er} 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 ;

Tanche en Dh	PRI	Multiplicateur en Dh
De 0,01 à 0,30	-	0,50 ³³
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
Supérieure 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, (1^{er} 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 dirhams avant la commission de l'agent importateur ;
- Le prix obtenu en dirhams est majoré des frais d'approche à raison de 3,00 dirhams 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% ;

³³Pour la première tranche, il s'agit d'une marge fixe uniforme et non d'un multiplicateur

- 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.

Partie V

POSITIONNEMENT DE PROMOPHARM S.A

I. HISTORIQUE

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. ³⁴
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 ³⁵ 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.

II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE A UN GROUPE

A ce jour, Promopharm S.A ne fait partie d'aucun groupe.

³⁴ L'ancien site de production de Promopharm S.A se situe dans la rue Rachid Reda à Casablanca

³⁵ Il s'agit de la circulaire 49 qui vient en rappel des normes déjà existantes

III. FILIALES DE PROMOPHARM S.A

A ce jour, Promopharm S.A détient une seule participation. Cette dernière concerne la société AIMM SARL

III.1. PRESENTATION DE AIMM SARL

III.1.1. Présentation générale

Dénomination	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 au 31/12/2006	73 000 000 DZD (8 639 039 Dh ³⁶)
Fraction du capital détenue	87,7% ³⁷
% des droits de vote détenus	87,7%
Chiffre d'affaires 2006³⁸	2 268 000 DZD (268 402 Dh)
Résultat net 2006	-5 764 771 DZD (682 221 Dh)
Situation nette au 31/12/2006	97 132 892 DZD (11 495 003 Dh)

Source : Promopharm S.A – Etats financiers

Stratégie d'implantation de Promopharm S.A en Algérie

Promopharm S.A acquiert, en 2003, 87,7% d'AIMM SARL pour 64,0 millions de DZD (soit 8,0 mdh).

Le choix d'une implantation en Algérie est motivé par la proximité de ce marché et son adhésion à la stratégie de la Société. Promopharm S.A exporte ses produits en Algérie sans discontinuité depuis 1990.

AIMM SARL, destinée à importer et à distribuer les produits de Promopharm S.A, est actuellement en veille suite à une vacance de direction. La gérance d'AIMM demeure toutefois assurée, conformément aux lois applicables en vigueur.

Pour palier à cela, Promopharm S.A confie la distribution de ses produits à une société locale et compte confier dès 2008, la distribution de ses produits à sa filiale AIMM.

Liens existants entre Promopharm S.A et AIMM SARL

Etant donnée la mise en veille temporaire d'AIMM, Promopharm S.A n'entretient à ce jour aucun lien (autre que capitalistique) avec sa filiale.

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.

³⁶ 1 Dh = 8,45001 DZD au 31/12/2006

³⁷ 12,3% du capital social est détenu par Chiesi Farmaceutici

³⁸ Le CA 2006 correspond à la vente d'un reliquat de produits cosmétiques

IV. POSITIONNEMENT 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 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 produits³⁹. Promopharm S.A assure également la production et la distribution de produits dermocosmétiques haut de gamme et fabrique, en sous-traitance, des médicaments pour le compte de laboratoires nationaux et internationaux.

En raison d'un positionnement stratégique efficient, Promopharm S.A est, au titre de l'exercice 2006, l'industrie pharmaceutique ayant réalisée la meilleure progression de ses ventes sur le marché privé grossiste⁴⁰. En effet, 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.

Promopharm S.A développe son activité à l'international et réalise, à ce jour, 7, 0% de son chiffre d'affaires à l'export. Cette activité est principalement concentrée en Afrique, notamment en Algérie et un nombre important de pays d'Afrique subsaharienne.

IV.1. DESCRIPTION DES CYCLES 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.

Procédés de fabrication

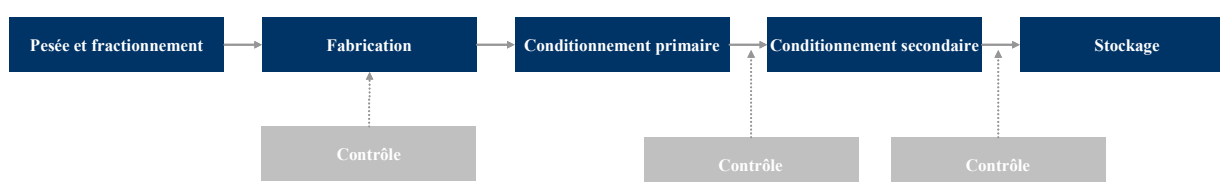
Les procédés de fabrication répondent à des cahiers des charges bien précis, formalisés dans des procédures spécifiques à chaque produit, disponibles sur les lieux de travail.

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 :

Les principales étapes de la production



Source : Promopharm S.A

³⁹ La production, sous licence ou sous marque propre (dossier acquis), de Promopharm S.A concerne des génériques et des principes.

⁴⁰ Source : IMS

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 oeuvre.

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 process, 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 l'assurance qualité ; ils seront alors disponibles pour la vente.

Le cycle de production de Promopharm S.A varie selon les produits et les formes de 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. Leur production est entièrement automatisée.

Les procédés utilisés sont essentiellement les granulations par voie humide ou sèche, le séchage en étuve ou en lit d'air fluidisé et la lubrification.

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 compresse-doseurs.

La répartition en sachets se fait sur des machines avec dosage par vis volumétrique.

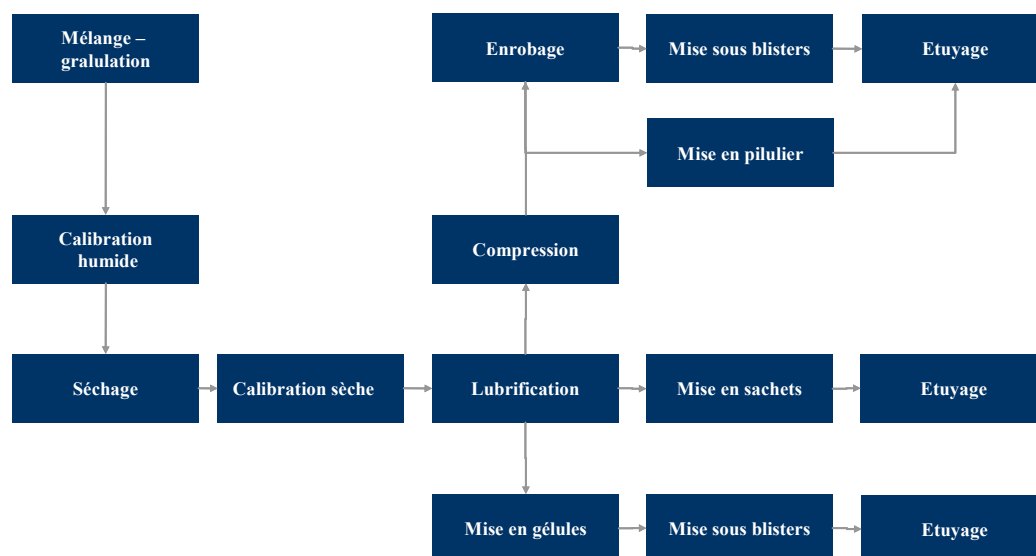
L'enrobage des comprimés se fait sur des machines à tambours perforés, par voie aqueuse ou organique selon les formules déposées.

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.

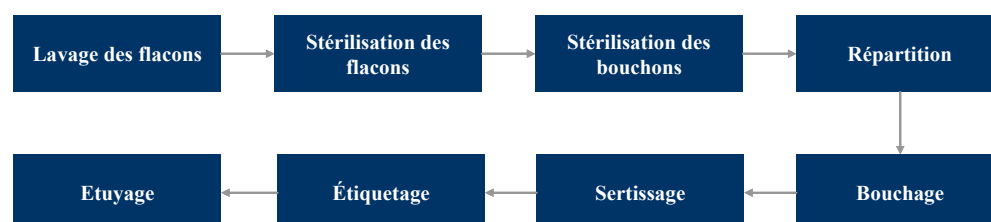
Dans tous les cas, le conditionnement primaire utilisé respecte les données du dossier d'AMM et les conclusions des études de stabilité.

Processus de fabrication des formes solides



Source : Promopharm S.A

Processus de fabrication des formes injectables



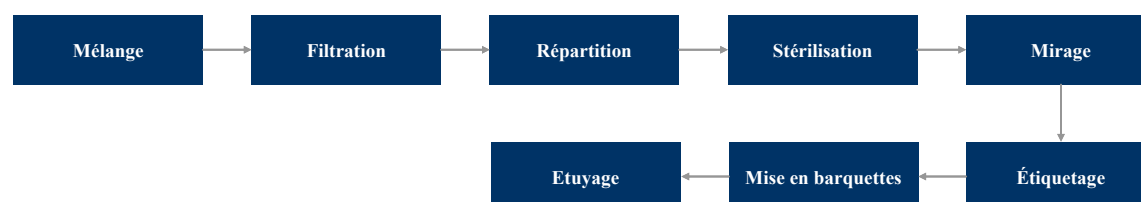
Source : Promopharm S.A

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 0,22 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).

IV.2. DOCUMENTATION ET PROCESS

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 »⁴¹ 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.

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

⁴¹ L’échantillonnage est réalisé en fonction de la taille du lot et du nombre de contenants conformément aux tables du Military standard. Il existe 3 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.

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 pré-établis et approuvés 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 :

- Directives de l'AMM, concernant notamment les locaux et l'environnement ;
- Normes pré-établies et relatives au stockage, à la pesée, à la fabrication, au conditionnement et au contrôle.

IV.3. GAMME DE PRODUITS DE PROMOPHARM S.A

La liste de produits de Promopharm S.A s'étale sur 150 produits⁴² dont 135 produits fabriqués dans son unité et 15 produits conditionnés ou importés à l'état semi-fini. Les produits commercialisés par Promopharm S.A sont répartis entre des spécialités propres à Promopharm S.A ou fabriquées sous licence et des produits semi-finis importés.

Evolution des ventes des différentes activités

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution de chacune des activités aux ventes de Promopharm S.A au cours de la période 2004-2006.

	2004			2005			2006			Var CA 04/05	Var CA 05/06
	Volume en milliers d'unités	CA	% du CA total	Volume en milliers d'unités	CA	% du CA total	Volume en milliers d'unités	CA	% du CA total		
Produits fabriqués	8 454	214 447	75,6%	8 319	204 225	72,8%	8 680	213 440	71,8%	-4,8%	4,5%
Sous licence	3 070	70 971	25,0%	3 067	73 002	26,0%	2 979	72 545	24,4%	2,9%	-0,6%
Marque propre	5 384	143 475	50,5%	5 252	131 222	46,8%	5 701	140 895	47,4%	-8,5%	7,4%
Produits semi-finis importés	1 314	64 469	22,7%	1 301	71 660	25,5%	1 426	78 954	26,5%	11,2%	10,2%
Echantillons livrés à soi même	4 029	5 777	2,0%	4 163	5 606	2,0%	4 205	6 031	2,0%	2,9%	7,7%
Remises commerciales	-	853	0,3%	-	869	0,3%	-	976	0,3%	1,9%	12,3%
Total	13 797	283 840	100,0%	13 783	280 622	100,0%	14 311	297 448	100,0%	-1,1%	6,0%

Source : Promopharm S.A

La fabrication de produits sous licence ou sous marque propre concentre près des trois quarts (71,8%) des ventes en valeur, effectuées par la Société au cours des trois derniers exercices et s'élève à 213,4 mdh en 2006. La part de ces produits a reculé de 3,8% entre 2004 et 2006. Cette baisse s'explique par le repli des ventes des exportations sur la même période (baisse des volumes exportés vers le marché algérien).

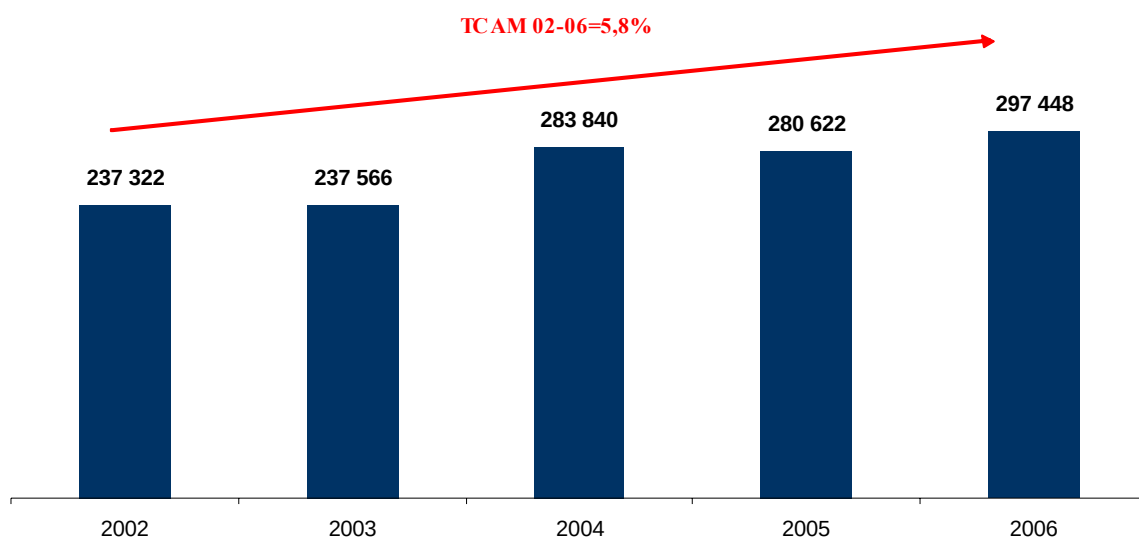
Les ventes des médicaments importés, en l'état semi-fini, constituent 26,5% du chiffre d'affaires global de Promopharm S.A. leur valeur a augmenté de 22,5% sur la période 2004-2006 suite à l'introduction sur le marché marocain des produits de biotechnologie du laboratoire Serono.

⁴² 10,7% des produits Promopharm S.A sont des princeps, soit 16 produits dont 12 sont importés.

Au terme de l'exercice 2006, la Société génère un volume d'affaires global de 297,5 mdh, en hausse de 6,0%, tirant ainsi profit (i) du positionnement concurrentiel favorable dont bénéficient ses produits sur les principales classes thérapeutiques et (ii) des succès enregistrés au niveau du lancement de nouveaux produits dont le volume d'affaires global réalisé en 2006 s'élève à près de 7,0 millions de dirhams

Entre 2002 et 2006, les ventes progressent de 5,8% en moyenne et s'établissent à 297,5 mdh au 31 décembre 2006.

Evolution du chiffre d'affaires au cours des cinq dernières années



En Kdh – Source : Promopharm S.A

La stratégie commerciale de Promopharm S.A se traduit principalement par (i) un positionnement fort sur les maladies chroniques les plus répandues au Maroc (classes thérapeutiques ciblées de manière prioritaire par l'AMO et le Ramed), (ii) un mix produit fortement concurrentiel et (iii) une large gamme de produits, notamment des médicaments de première nécessité et accessibles au plus grand nombre.

Principaux produits commercialisés

Le portefeuille de Promopharm S.A contient 150 spécialités pharmaceutiques parmi lesquelles, 14 principaux produits commercialisés représentent près de la moitié du chiffre d'affaires en 2006.

Médicament	Classe thérapeutique	Forme	Laboratoire commettant	Nombre d'unités	CA 2004	CA 2005	CA 2006	Part dans CA 2006	Var 04/06	Origine	Générique/Princeps	Origine du produit
Brexin	Appareil locomoteur	Effervescent, suppositoire, comprimé sécable	Chiesi S.p.A	417 641	14 536	16 848	18 161	6,1%	11,8%	Italie	Générique	Sous licence
Utrogestan	App. Génito-urinaire et hormones sexuelles	Comprimé vaginal	Besins International	257 965	11 693	12 310	14 064	4,7%	9,7%	France	Princeps	Représentation exclusive
Omepral	App. digestif métabolisme	Comprimé, sous blister	Promopharm S.A	224 955	11 603	12 886	13 483	4,5%	7,8%	Maroc	Générique	Marque propre
Dermofix	Dermatologie	Crème, comprimé vaginal, solution, poudre	Ferrer International	174 060	7 689	8 388	9 266	3,1%	9,8%	Espagne	Princeps	Sous licence / Représentation exclusive
Butovent ⁴³	Appareil respiratoire	Spray, sirop, comprimé	Promopharm S.A	459 900	14 285	14 204	8 923	2,9%	-21,0%	Maroc	Générique	Marque propre / Représentation exclusive
Rebiff	Système nerveux central	Injectable	Serono	690	2 608	6 893	7 696	2,5%	71,8%	Suisse	Princeps	Accord de distribution
Auréomycine Ophtalmique 1%	Organes des sens	Pommade Ophtalmique	Promopharm S.A	4 622 862	10 905	12 104	14 625	4,9%	15,8%	Maroc	Générique	Marque propre
Zolam	App. digestif métabolisme	Comprimé, sous blister	Promopharm S.A	143 999	2 332	4 594	7 118	2,4%	74,7%	Maroc	Générique	Marque propre
Riacen	Appareil locomoteur	Injectable, suppositoire, comprimé	Promopharm S.A	193 290	6 592	6 235	7 110	2,4%	14,0%	Maroc	Générique	Marque propre
Fluibron	Appareil	Sirop, sachets	Chiesi S.p.A	287 704	6 907	7 328	6 870	2,3%	-6,25%	Italie	Générique	Sous licence /

⁴³ Le Butovent est un produit fabriqué et importé (la forme Spray du produit) par Promopharm S.A

Médicament	Classe thérapeutique	Forme	Laboratoire commettant	Nombre d'unités	CA 2004	CA 2005	CA 2006	Part dans CA 2006	Var 04/06	Origine	Générique/Princeps	Origine du produit
	respiratoire											Représentation exclusive
Floximat	Anti-infectieux	Comprimé	Promopharm S.A	119 920	6 839	8 158	7 292	2,45%	-10,6%	Maroc	Générique	Marque propre
Clenil fort	Appareil respiratoire	Spray	Chiesi S.p.A	115 928	5 915	6 112	6 672	2,24%	9,1%	Italie	Générique	Représentation exclusive
Liometacen	Appareil locomoteur	Injections	Chiesi S.p.A	137 851	6 004	5 707	5 912	1,98%	-0,8%	Italie	Générique	Représentation exclusive
Ranimat	App. digestif métabolisme	Comprimé, sous blister	Promopharm S.A	946 455	35 908	17 316	17 823	6,0%	N/A	Maroc	Générique	Marque propre
Total				8 103 220	132 123	139 083	136 092	45,7%	1,4%	-	-	-

En Kdh - Source : Promopharm S.A

Les principaux produits de Promopharm S.A sont particulièrement destinés au segment des maladies chroniques et appartiennent, en grande partie, soit à Promopharm S.A, soit à son partenaire Chiesi.

Près de 45,7 du chiffre d'affaires de la Société se répartit entre 14 produits, limitant ainsi tout risque de dépendance de l'activité à l'égard d'un produit particulier ou d'un petit groupe de produits.

Principaux produits par classe thérapeutique

Promopharm S.A opère dans les principales classes thérapeutiques suivantes : « anti-infectieux », « métabolisme et gastro entérologie », « système locomoteur », « système cardiovasculaire », « appareil Génito-urinaire et hormones sexuelles », « dermatologie », « solutions à usage hospitalier », « système nerveux central » et « système respiratoire ».

Le tableau ci-après présente la contribution des différentes classes thérapeutiques dans le chiffre d'affaires total du marché privé grossiste, ainsi que la part de Promopharm S.A sur chaque catégorie.

Principales classes thérapeutiques	Principaux produits	Total CA	Var 05/06 (en %)	CA des produits Promopharm S.A	Var CA produits Promopharm S.A (en %)	PdM des produits Promopharm S.A (en %)
Appareil locomoteur	Brexin	294 000	11,5%	34 770	13,4%	11,8%
	Liometacen					
	Riacen					
	Fenac					
	Minalfene					
App. digestif métabolisme	Ranimat	249 423	13,0%	27 980	24,0%	11,2%
	Ulcémat					
	Omépral					
	Zolam					
App. digestif métabolisme	Glidiabet	164 700	8,0%	8 700	16,0%	5,3%
	Benclamid					
	Glycémat					
	Géprid					
Appareil respiratoire	Butovent	118 281	10,0%	22 754	11,4%	19,2%
	Clenil					
	Beclajet					
	Totifen					
App. Génito-urinaire et hormones sexuelles	Utrogestan	188 668	8,0%	18 112	4,2%	9,6%
	Oestrogel					
Diurétiques	Diurimat	66 803	11,5%	5 144	8,3%	7,7%
Antitussifs	Néo Codion	190 574	2,4%	10 482	1,9%	5,5%
	Fluibron					
Total		1 272 449		127 942		10,1%

En Kdh - Source : IMS - Promopharm S.A

La stratégie globale de Promopharm S.A s'appuie sur la prédominance du segment des maladies chroniques, au sein de la population locale, génératrice d'un chiffre d'affaires constant et régulier sur le long terme.

Sur les 7 principales classes thérapeutiques sur lesquelles opère la Société, cette dernière détient une part de marché globale de 10,1% en valeur.

Age du portefeuille

Dans l'optique de renforcer sa présence sur le marché des maladies chroniques, Promopharm S.A a lancé 51 présentations⁴⁴ (sur un total de 150 aujourd'hui) au cours des cinq dernières années. Ces lancements contribuent à la réalisation de près du tiers de son chiffre d'affaires sur le marché privé « spécialités »⁴⁵ en 2006.

IV.4. PARTENAIRES DE PROMOPHARM S.A

Promopharm S.A développe et exploite certains de ses produits grâce à des accords de licence avec les sociétés européennes suivantes :

	Type de partenariat	2004	2005	2006	Var 05/06	part dans CA 2006
Chiesi	Représentation exclusive, fabrication sous licence et importation	51,8	53,8	51,0	-5,2%	17,2%
Bouchara Recordati	Production sous licences	28,5	27,0	25,7	-4,8%	8,6%
Besins International	Représentation, fabrication sous licence et importation	15,1	15,5	17,5	12,9%	5,9%
Serono	Représentation et distribution	3,5	9,7	11,4	17,5%	3,8%
Ferrer	Fabrication sous licence	8,4	9,5	10,0	5,3%	3,7%
Negma	Distribution et fabrication sous licence	6,7	5,8	6,5	12,1%	2,2%
Innotech	Fabrication sous licence	6,0	5,0	3,6	-28,0%	1,2%
Autres	Divers	19,2	24,1	36,1	49,8%	12,2
Total		139,2	150,5	161,8	7,5%	54,4%

En mdh – Source : Promopharm S.A

Les produits de ces laboratoires représentent 55% du chiffre d'affaires de Promopharm S.A en 2006. Ils constituent un portefeuille élargi préservant ainsi Promopharm S.A de toute dépendance 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 sur le secteur pharmaceutique. La Société choisit ses partenaires en fonction des opportunités d'affaires.

Les contrats de licence, liant Promopharm S.A à 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 ;

⁴⁴ Les présentations représentent les différentes posologies, compositions et formes d'un médicaments (comprimé, gélules, sirop, etc.)

⁴⁵ Marché privé des spécialités pharmaceutique

- Enfin, un support au niveau de la mise à niveau des dossiers, une veille scientifique, ainsi que la mise à disposition de leurs service international de pharmacovigilance ; 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 sont parfaitement symbolisées par la participation des laboratoires Chiesi S.p.A au capital et au Conseil d'Administration de Promopharm S.A.

IV.5. SEGMENTATION DES VENTES

Répartition des ventes par marché

Les ventes de Promopharm S.A se ventilent à travers (i) le marché privé marocain (82,3%), (ii) le marché public marocain (8,3%), et (iii) l'export (7,0% de parts de marché).

	2004	2005	2006	Var 05/06	Part dans CA 2006
Marché privé ⁴⁶	216 705	221 810	244 926	10,4%	82,3%
Marché public	23 520	33 038	24 805	-24,9%	8,3%
Export	35 239	19 108	20 713	8,4%	7,0%
Façonnage	2 599	1 059	973	-8,1%	0,3%
Echantillons	5 777	5 606	6 031	7,6%	2,1%
Total	283 840	280 621	297 448	6,0%	100,0%

Source : Promopharm S.A

Le tableau ci-dessus illustre une forte prédominance des ventes réalisées sur le marché privé qui représente plus de 82,3% du chiffre d'affaires de la Société en 2006.

Marché privé :

Le marché privé, composé des grossistes privés, officines et cliniques privées constitue le principal débouché commercial de Promopharm S.A, dans la mesure où il concentre 82,3% de ses médicaments produits et commercialisés.

	2004		2005		2006		Var CA 05/06	Part dans le CA total 2006
	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh		
Marché privé grossiste	-	199 472	-	201 372	-	223 085	10,8%	75,0%
Officines et cliniques privées	-	17 233	-	20 438	-	21 841	6,9%	7,3%
Total marché privé	10 925	216 705	11 688	221 810	11 378	244 926	10,4%	82,3%

Source : Promopharm S.A

Les évolutions du chiffre d'affaires sur le marché privé grossiste 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

⁴⁶ Le CA sur le marché privé inclut les remises commerciales et les officines et cliniques privées

quasiment figés depuis 1997 ; une seule augmentation de 2,5% ayant eu lieu en 2004.

Marchés publics :

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 relative 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.

Les variations enregistrées d'une année à l'autre proviennent principalement d'une activation irrégulière des ordres de services. Le portefeuille d'adjudication étant plus ou moins constant.

	2004		2005		2006		Var CA 05/06	Part dans le CA 2006
	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh		
Marché Appels d'offres publics	-	19 505	-	23 519	-	14 950	-36,4%	5,0%
Organismes publics	-	4 015	-	9 519	-	9 855	3,5%	3,3%
Total Marchés Publics	13 357	23 521	13 390	33 038	13 913	24 805	-24,9%	8,3%

Source : Promopharm S.A

Export:

Les ventes à l'export représentent près de 7% du CA réalisé par la Société en 2006. Les exportations de Promopharm S.A sont principalement orientées vers le marché algérien⁴⁷, concentrant près de 90% du volume exporté en 2006.

Dans le cadre de sa politique de diversification géographique, Promopharm S.A a procédé, en 2005, à l'enregistrement de produits⁴⁸ jugés stratégiques et en adéquation avec les attentes et les spécificités des pathologies locales des pays de l'ANF (Afrique Noire Francophone), au Cameroun, Sénégal, Guinée, Togo, Tchad, Mali, Burkina Faso, Congo Brazzaville, le Bénin et la Cote d'Ivoire.

Dans cette perspective de diversification à l'export, la Société a été agréée⁴⁹, après inspection de ses installations, par le Ministère de la Santé Publique libyen en vue de commercialiser ses produits en Libye.

Au titre des derniers exercices clos, ces marchés n'ont, du fait de leur caractère récent, contribué que modérément au chiffre d'affaires de la Société.

⁴⁷ Promopharm S.A a été agréée par les autorités algériennes depuis 1992, en vue d'exporter des médicaments.

⁴⁸ L'enregistrement des produits suppose que la commercialisation de ces derniers ne peut se faire sans l'obtention de l'AMM (cas du Maroc, de l'Algérie et pays de l'ANF)

⁴⁹ L'établissement pharmaceutique industriel fait l'objet d'un enregistrement par les autorités sanitaires d'un pays suite à l'inspection de son site industriel (cas de la Libye)

En particulier, les exportations en Algérie concernent deux produits : (i) un anti-ulcéreux dont la part de marché locale s'élève à plus de 40% en 2006 et (ii) une auréomycine ophtalmique. Ces exportations fluctuent d'une année à l'autre en raison du niveau de stock enregistré par le client Danyl Pharm (société de distribution algérienne, remplaçant momentanément la filiale AIMM).

	2004		2005		2006		Var CA 05/06	Part dans le CA 2006
	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh		
Export	2 872	35 239	2 095	19 108	2 932	20 713	8,4%	7,0%

Source : Promopharm S.A

Les principales dates d'enregistrement des produits de Promopharm S.A en Afrique Noire Francophone et en Libye, se présentent comme suit :

Agrément ou Date d'enregistrement	Date
République de Libye	
Agrément Etat Libyen	01-août-05
République du Bénin	
Visa de commercialisation - Produits Promopharm S.A	17-janv-03
République du Cameroun	
Attestation de versement des frais	08-janv-04
Attestation de dépôt de dossiers	27-juin-05
République du Togo	
Visa d'homologation	16-sept-02
République de Guinée	
Autorisation de Mise sur le Marché	31-déc-02
République du Mali	
Autorisation de Mise sur le Marché	08-déc-03
République Togolaise	
Autorisation d'importation	22-nov-02
République Togolaise	
Visa pharmaceutique	13-août-02
Demande d'homologation de prix	19-juil-04

L'évolution du volume de l'activité Façonnage évolue comme suit entre 2004 et 2006 :

	2004		2005		2006		Var 05/06	PdM 2006
	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh	Volume en milliers d'unités	CA en Kdh		
Façonnage	256	2 599	172	1 059	161	973	-8,1%	0,3%

Source : Promopharm S.A

Depuis 2003, Promopharm S.A a entrepris l'activité Façonnage en vue de répondre à la demande exprimée par ses confrères locaux. Dans ce cadre, la Société a signé, à l'issue d'une procédure d'inspection de ses installations par des auditeurs de la maison mère française, un contrat de façonnage avec une filiale d'un grand groupe international pour une durée de cinq ans, pour une de leur spécialité.

CA par destination

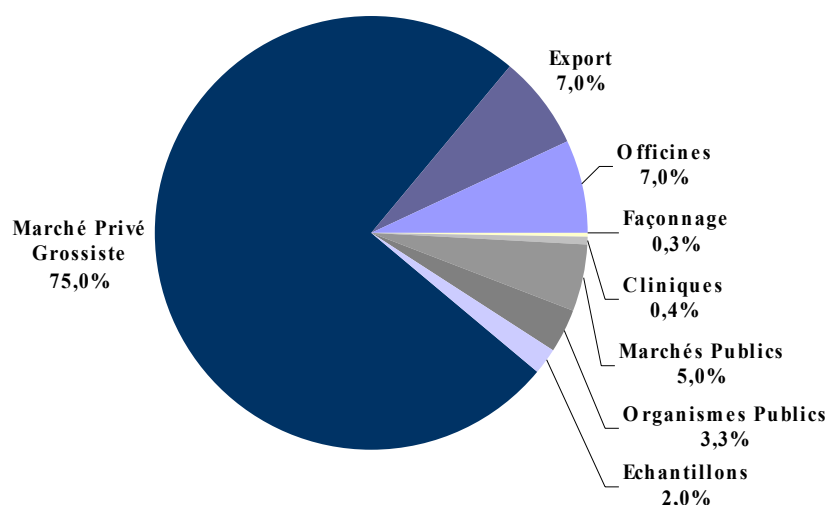
Les produits de Promopharm S.A ciblent principalement sept destinations dont les parts de marché occupées sont présentées dans le tableau ci-après :

	2004	2005	2006	Var 05/06	Part dans le CA2005	Part dans le CA2006
Marché privé grossiste ⁵⁰	199 472	201 372	223 085	11,4%	71,76%	75,00%
Export	35 239	19 108	20 713	8,4%	6,81%	6,96%
Marchés publics	19 505	23 519	14 949	-36,4%	8,38%	5,03%
Organismes publics	4 015	9 519	9 855	3,5%	3,39%	3,31%
Officines	15 675	18 935	20 682	3,0%	6,75%	6,95%
Cliniques	1 558	1 504	1 161	-22,8%	0,54%	0,39%
Laboratoires pharmaceutiques (Façonnage)	2 600	1 059	973	-8,1%	0,38%	0,33%
Total par destination	278 063	275 016	291 418	5,96%		
Echantillons livrés à soi-même	5 777	5 606	6 031	7,6%	2,00%	2,03%
Total Chiffre d'affaires	283 840	280 622	297 448	6,0%	100,0%	100,0%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Le graphe ci-dessous met en exergue la forte contribution des grossistes (75,0%) au chiffre d'affaires de la Société.

Ventilation du chiffre d'affaires par destination en 2006



Source : Promopharm S.A

Ce débouché compte un réseau de 43 opérateurs au Maroc, sur lequel la Société s'appuie pour écouler ses productions.

La répartition des ventes de Promopharm S.A est relativement homogène : aucun grossiste ne canalise plus de 7,5% du volume d'affaires réalisé par la Société sur le marché privé grossiste.

⁵⁰ Inclue les remises commerciales

Les 7 premiers grossistes représentent 35,1% des ventes aux grossistes soit 26,3% du total des ventes.

	Groupe	2004	2005	2006	Var 05/06	Part dans le CA 2005	Part dans le CA 2006
Sophacentre	Sophacentre	12 722	10 165	12 165	29,50%	5,05%	5,45%
Cooper Maroc	Cooper Maroc	11 417	11 491	12 725	10,70%	5,71%	5,70%
UGP	UGP	10 940	12 061	11 655	-3,40%	5,99%	5,22%
Soremed	-	-	7 693	11 439	48,70%	3,82%	5,13%
Sophadim	Sophaca	11 593	14 967	11 245	-24,90%	7,43%	5,04%
Sophasale	Sophaca	-	8 436	10 795	28,00%	4,19%	4,84%
Sophanord	Sophanord	8 585	7 375	8 344	13,10%	3,66%	3,74%
Autres	-	145 215	130 053	145 693	12,03%	64,31%	64,84%
Total⁵¹		200 324	202 241	224 061	10,78%	100,00%	100,00%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

En raison des liens capitalistiques existant entre les différents grossistes, ces derniers forment des groupes dont l'évolution (i) du chiffre d'affaires capté auprès de Promopharm S.A et (ii) celle de leur contribution relative au chiffre d'affaires de la Société, se déclinent comme suit :

	2004	2005	2006	Var 05/06	Part dans 2005	Part dans CA 2006
UGP	39 600	45 321	49 090	8,32%	22,51%	22,01%
Sophacentre	40 100	42 040	45 183	7,48%	20,88%	20,25%
Cooper Maroc	27 800	29 571	31 781	7,47%	14,68%	14,25%
Sophanord	27 800	26 922	30 081	11,73%	13,37%	13,48%
Sophaca	18 100	18 718	17 867	-4,55%	9,30%	8,01%
Sophasud	24 200	14 956	11 153	-25,43%	7,43%	5,00%
Autres	22 724	24 713	38 906	57,43%	12,22%	17,36%
Total⁵²	200 324	202 241	224 061	10,78%	100,0%	100,00%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

L'éclatement des ventes par groupes de distributeurs permet à Promopharm S.A d'envisager sereinement ses relations avec ses clients.

IV.6. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT

Pour les besoins de sa production, Promopharm S.A consomme principalement des principes actifs, des excipients, des additifs (notamment le sucre et les colorants), ainsi que des articles de conditionnement tels que les emballages et les tubes.

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 spots⁵³. Les excipients et additifs sont achetés principalement auprès de fournisseurs étrangers⁵⁴, tandis que les articles de conditionnement (emballages en carton, tubes et films en aluminium, bouteilles et ampoules en verre, films en PVC, etc.) sont achetés sur le marché marocain auprès de fournisseurs de premier ordre.

⁵¹ Total marché privé hors remises commerciales

⁵² Total marché privé hors remises commerciales

⁵³ Il s'agit des prix de référence sur le marché international (Londres et Rotterdam) à un instant t

⁵⁴ Les achats sont réalisés à près de 70% en euros et 30% en USD

Principaux fournisseurs de Promopharm S.A

Fournisseurs	Catégorie	Pays	Achats en valeur (2006)	Part dans les achats Annuels (2006)
Administration des Douanes	Droits de douanes	Maroc	12 589	7,1%
Chiesi	Médicaments et matières lères	Italie	12 240	6,9%
Serono	Médicaments	Suisse	10 404	5,9%
Promoplus	Promotion médicale	Maroc	9 546	5,4%
Besins	Médicaments	Belgique	9 512	5,4%
Ajdir	Articles de conditionnement	Maroc	8 658	4,9%
Ivax	Médicaments	Irlande	7 821	4,4%
Excel Rich	Matières premières	Hong Kong	7 359	4,1%
Baselux	Matières premières	Suisse	6 506	3,7%
Chemifin	Matières premières	Suisse	5 876	3,3%
Farmalac	Articles de conditionnement	Maroc	5 622	3,2%
Alcan Packaging	Articles de conditionnement	Maroc	5 461	3,1%
Office National de l'Electricité	Electricité	Maroc	4 623	2,6%
Negma	Matières premières	France	3 749	2,1%
Marchesini	Matériel de production	Italie	3 640	2,0%
Ferrer	Matières premières	Espagne	2 427	1,4%
Lierac	Produits cosmétiques	France	2 243	1,3%
Total			118 275	66,6%

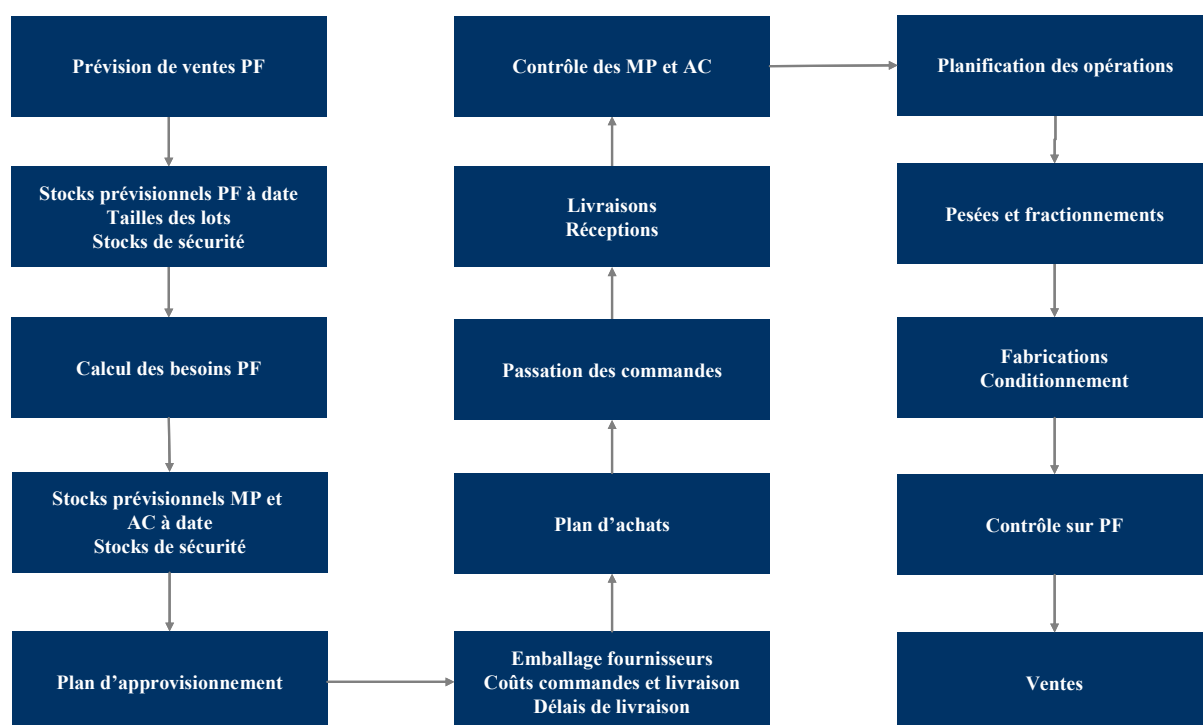
En Kdh – Source : Promopharm S.A

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 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 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 S.A

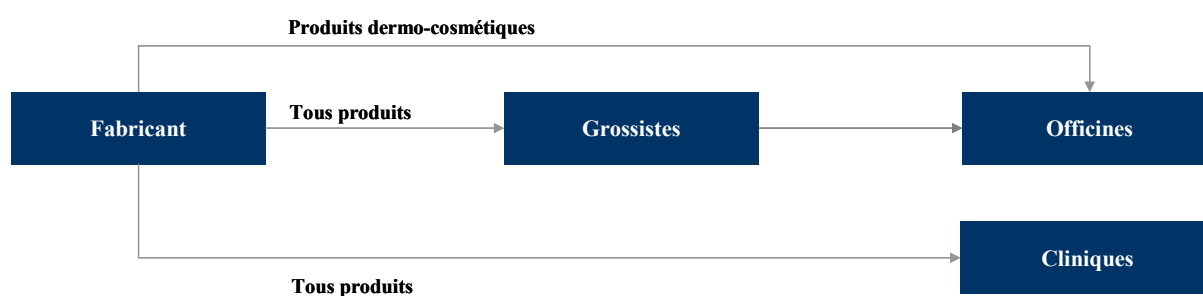


Source : Promopharm S.A

IV.7. 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 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

La typologie des principaux clients reflète bien celle de l'éclatement en général du chiffre d'affaires de Promopharm S.A

Clients	Ventes (2006)	Part dans le CA
Groupe Sophacentre		
Sophacentre	11 576,60	4,50%
Sophadim	9 913,40	3,90%
Sophasale	9 317,20	3,60%
Groupe UGP		
U.G.P	10 291,60	4,00%
C.P.M	7 028,70	2,70%
Tadla Pharm	6 899,30	2,70%
Dipharm	5 934,30	2,30%
Groupe Sophanord		
Sophanord	7 354,70	2,90%
Sophafas	7 088,40	2,80%
Groupe Sofaca		
Sophaca	6 752,60	2,60%
Sophagharb	6 454,80	2,50%
Divers		
Danyl Pharma	16 041,70	6,20%
Ministère de la Santé Publique	11 735,70	4,60%
Cooper Maroc	11 214,40	4,40%
Soremed	10 030,20	3,90%
Sorepha	5 632,70	2,20%
CNOPS (organisme public)	5 561,00	2,20%
Sophasud	5 370,70	2,10%
Total	154 198,00	60,00%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Les délais de paiement accordés par Promopharm S.A se présentent comme suit :

Nature des clients	Délais et conditions de paiement
Grossistes locaux	50 jours
Export Algérie	Remise documentaire à vue ⁵⁵
Marchés publics	Variable ⁵⁶
Cliniques et officines	30 jours
Organismes publics	Variable ⁵⁰

Source : Promopharm S.A

⁵⁵ Le paiement du client algérien se fait contre une remise documentaire à vue. Néanmoins, les délais de compensation entre les banques centrales marocaine et algérienne repousse le délai effectif de paiement à 60j.

⁵⁶ Le règlement des créances fait l'objet d'un processus de contrôle administratif complexe ne permettant pas d'anticiper le délai de règlement. Celui-ci varie en moyenne en 90 jours et 360 jours.

IV.8. 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 7 délégués médicaux et de 3 conseillères pharmaceutiques.

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, Innothéra, 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, le suivi de 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 contre partie de ladite promotion, Promopharm S.A verse à cette société 5% du chiffre d'affaires mensuel réalisé auprès des grossistes.

Les produits des laboratoires Serono et Euroпта disposent de forces de ventes autonomes gérées par les commettants. Promopharm S.A joue le rôle d'importateur, distributeur et détenteur de l'AMM pour le compte de ses commettants.

Partie VI

ORGANISATION ET MOYENS DE PRODUCTION

I. MOYENS HUMAINS

I.1. EFFECTIFS

Evolution et structure de l'effectif

Au 31 décembre 2006, Promopharm S.A emploie 286 titulaires, soit un accroissement de 15 collaborateurs entre 2004 et 2006.

Catégorie	2004	2005	2006
Cadres	39	37	32
Techniciens et agents de maîtrise	39	41	36
<i>Taux d'encadrement</i>	<i>28,8%</i>	<i>28,6%</i>	<i>23,7%</i>
Ouvriers et opérateurs	76	74	94
Employés de bureau	25	24	25
Délégués médicaux	92	97	99
Total	271	273	286

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 27,03% en moyenne sur les trois dernières années.

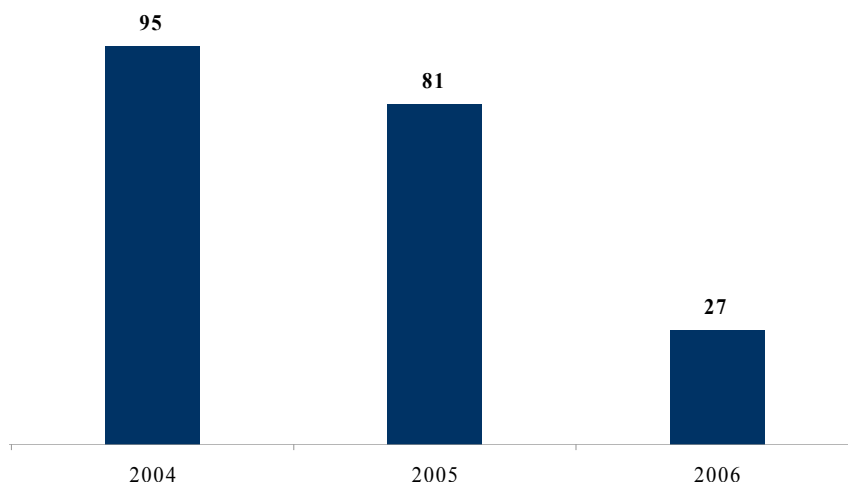
Les délégués médicaux représentent la catégorie de personnel la plus importante, ces derniers concentrant près de 37% (y compris leur encadrement direct) de l'effectif global de la Société à la clôture de l'exercice 2006.

Les recrutements intervenus, sur la période considérée, concernent principalement les opérateurs de production, l'effectif cadre ayant été stabilisé vu la permanence de l'organisation de la Société.

Par ailleurs, la Société emploie du personnel intérimaire, essentiellement des opérateurs de conditionnement, afin de faire face à des besoins ponctuels de main d'œuvre.

Un effort singulier a été mis en œuvre sur les 3 derniers exercices en vue d'optimiser la structure des effectifs et de réduire les effectifs temporaires. Ce recul est illustré à travers le schéma ci-dessous :

Evolution du personnel temporaire entre 2004 et 2006



Source : Promopharm S.A

Le repli des intérimaires en 2006, est le fruit :

- Du *reengineering* intervenu au niveau de la production (mécanisation de l'atelier de conditionnement) et de la réorganisation du *process* de production ;
- De la titularisation de 25 temporaires.

Promopharm S.A compte six 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 5 pharmaciens assistants.

Répartition du personnel par ancienneté

La structure du capital humain par ancienneté, en 2006, se présente comme suit :

Ancienneté du personnel	Effectif	%
< à 1 an	37	13%
1 à 2 ans	18	6%
3 à 4 ans	43	15%
5 à 6 ans	32	11%
7 à 8 ans	27	9%
9 à 10 ans	25	9%
11 à 15 ans	38	13%
16 à 20 ans	27	10%
> à 20 ans	39	14%
Total	286	100%

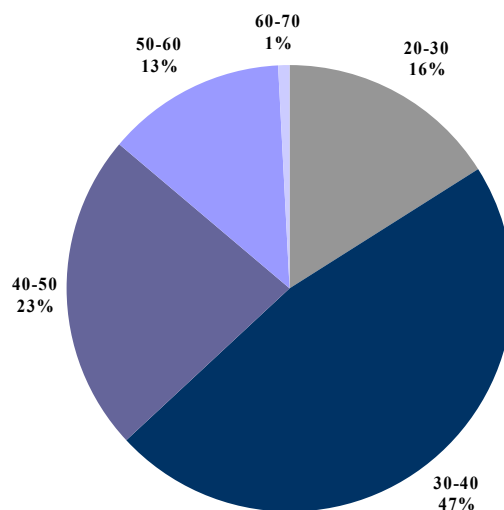
Source : Promopharm S.A

Promopharm S.A réussit à consolider ses compétences humaines en fidélisant, avec succès, ses effectifs. En effet, plus de la moitié du personnel a une ancienneté minimale de sept années.

Répartition du personnel par tranche d'âge

Promopharm S.A dispose d'un personnel relativement jeune où les moins de 40 ans représentent plus des 2/3 (63%) de l'effectif global. L'âge moyen du personnel est de 38 ans.

Répartition de l'effectif par tranche d'âge en 2006

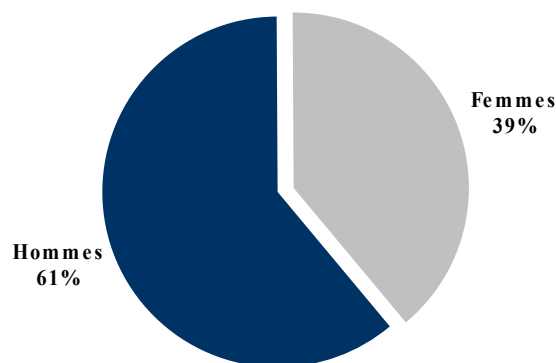


Source : Promopharm S.A

Répartition du personnel par sexe

La répartition de l'effectif de la Société, à fin 2006, par sexe se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par sexe en 2006



Source : Promopharm S.A

I.2. 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 établit 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 établi un plan stratégique sur la période 2008-2010 devant accompagner le processus de certification en cours. L'année 2007 sera l'année de mise en œuvre d'un audit interne, préalable au processus de certification.

La Société envisage d'allouer en 2007, aux efforts de formation, une enveloppe globale annuelle de 1,5 mdh, à l'instar des années précédentes.

I.3. POLITIQUE SOCIALE

Répartition du personnel⁵⁷ au 1^{er} mars 2007 par tranches de salaire mensuel brut

Tranche de salaire	Nombre de salariés
Inférieur à 3 000	73
3 000-4 500	62
4 500-6 000	59
6 000-8 000	56
8 000-14 000	37
14 000-20 000	10
20 000-50 000	11
Supérieur à 50 000	5
Total	313

Source : Promopharm S.A

Primes et moyens 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.

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 Dh 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. Le montant de la subvention pour l'exercice 2006 est de 500 Kdh.

Octrois de prêts personnels

Les demandes de prêts pour motif personnel sont déposées au service social avant le 15 de chaque mois. Une commission regroupant le pôle des Ressources Humaines et la Direction Générale se réunit afin de délibérer sur les différents cas. Si le remboursement est effectué dans le courant de l'année, le prêt n'est pas soumis à intérêt. En cas de report sur l'exercice suivant, un taux débiteur, égal au taux facial supporté par la Société auprès de ses banquiers, est automatiquement appliqué.

Prime et prêt Aid El Adha

Le montant de la prime Aid El Adha s'élève à 1000 Dh, alloué selon une liste établie avec les délégués du personnel. Les personnes qui n'en bénéficient pas peuvent contracter un prêt interne du même montant.

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).

⁵⁷ Y compris personnel intérimaire

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

Le personnel ouvrier est à 95% représenté par des délégués CDT. La représentation du personnel est assurée par 5 délégués titulaires et 4 délégués suppléants. Le personnel encadrant n'est pas syndiqué. Selon la Direction Générale, aucun mouvement social n'a été enregistré depuis la prise de contrôle de la Société par ses actionnaires de référence actuels.

I.4. HYGIENE ET SECURITE

Un Comité d'Hygiène et de Sécurité couvre au sein de Promopharm S.A tous les aspects concernant les mesures et les règles d'hygiène et de sécurité.

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.

II. MOYENS TECHNIQUES

II.1. SITE DE PRODUCTION

Description des sites de production

Promopharm S.A dispose d'un site de production de 20 380 m² de surface, dont 13 650 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 :

- Trois bâtiments de production :
 - Bâtiment P1 : destiné à la fabrication et au conditionnement des formes solides (comprimés, gélules, poudres, sachets), des formes liquides (sirops, goûtes nasales et auriculaires), des formes pâteuses (pommades ophtalmiques ou dermatologiques, crèmes, ovules et suppositoires). Dans ce même bâtiment se trouvent également le laboratoire de contrôle et l'assurance qualité, dont la capacité vient d'être doublée en 2006, l'administration et les services de restauration, pour une surface totale de 7 500 m² ;
 - Bâtiment P2 : destiné à la fabrication et au conditionnement des ampoules buvables, des ampoules stériles et des produits secs ou effervescents. La surface totale de ce bâtiment est de 4 500 m² ;
 - Bâtiment P3 : ce bâtiment s'étend sur une superficie de 1 100 m² et comporte une unité de fabrication et de conditionnement des produits à base de pénicilline.
- Trois entrepôts :
 - Entrepôt M1 : réservé au stockage des matières premières et des articles de conditionnement. C'est dans ce magasin que sont réceptionnés tous les intrants pharmaceutiques. Il a une capacité de 2 400 palettes pour une surface de 2 000 m² ;
 - Entrepôt M2 : réservé au stockage des produits finis. Il dispose d'une capacité de 2 800 palettes. Les opérations de vente et de distribution sont effectuées à partir de cette unité dont la surface totale est de 2 000 m² ;
 - Entrepôt M3 : actuellement en cours de construction, cet entrepôt sera destiné aux produits finis exigeant un contrôle de la température et de l'environnement. Cet entrepôt sera donc climatisé, garantissant une température inférieure à 25°C. La superficie de cet entrepôt sera de 600m², pour une capacité de 1 600 palettes. Il est en cours de finition et sera achevé en août 2007.
- Maintenance et annexes : bâtiments de 1 000 m² de superficie, abritant notamment les ateliers d'entretien du matériel, les installations et systèmes pour le traitement de l'eau, la production de vapeur, la production d'air comprimé, les locaux pour archives.

Une réserve foncière de 3 020 m², en cours de construction, est destinée à accueillir un nouveau bâtiment de bureaux qui s'étale sur 1 000 m². La fin des constructions est prévue pour septembre 2007.

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 se décline comme suit au 15 mai 2006 :

Forme galénique	Process	Capacités annuelles
Formes orales solides Effectif: 26 personnes	Granulation, compression sachets, gélules, tubes blisters	▪ Granulé: 300 tonnes ; ▪ Comprimés: 500 millions ; ▪ Sachets: 15 millions ; ▪ Gélules: 70 millions ; ▪ Blisters: 60 millions ; ▪ Tubes/piluliers: 8 millions.
Formes injectables Effectif: 15 personnes	Mélange, remplissage	▪ Fabrication: 110 000 litres ; ▪ Ampoules: 20 millions ; ▪ Flacons: 7 millions.
Formes pâteuses Effectif: 7 personnes	Mélange, remplissage	▪ Fabrication: 265 tonnes ; ▪ Tubes: 13 millions ; ▪ Suppositoires: 8 millions.
Formes liquides Effectif: 13 personnes	Mélange, remplissage	▪ Fabrication: 800 000 litres ; ▪ Flacons: 6 millions ; ▪ Ampoules: 18 millions.

Source : Promopharm S.A

Système 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. 24 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 μ S/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 pré-établies est enregistrée pour enquête, décision et suivi sous l'autorité du service Assurance Qualité Pharmaceutique.

II.2. ENTRETIEN

Le service de maintenance a pour charge l'entretien de l'ensemble des installations et des équipements du site.

Une équipe de 10 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 extérieures 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.

II.3. SYSTEME QUALITE

Organisation générale

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 25 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 4 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, sur 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.

II.4. MATERIEL

Contrôle qualité

Pour assurer son contrôle qualité, Promopharm S.A dispose d'un département qualité, dont les locaux occupent 1200 m²

Le département qualité est notamment équipé de :

- Sept chaînes HPLC gérées en réseau ;
- Deux spectrophotomètres UV-Visibles ;
- Un spectrophotomètre IR ;
- Une chaîne CPG ;
- Un polarimètre ;
- Un conductivimètre ;
- Appareils pour mesures de délitement ;
- Appareil pour mesure de temps de dissolution ;
- Appareils pour essais de dureté des comprimés ;
- Appareils pour tests de friabilité ;
- Appareils pour tests d'uniformité de masse ;
- Un Karl Fisher ;
- Deux viscosimètres ;
- Quatre Ph mètres ;
- Enceintes climatiques pour étude de stabilité ;
- Trois étuves d'incubation pour microbiologie ;
- Deux autoclaves ;
- Cinq balances de précision ;
- Un ensemble pour chromatographie sur couche mince ;
- Cinq sorbones ;
- Une hotte à flux laminaire ;
- Un four à moufle ;
- Agitateurs ;
- Armoires de stockages pour réactifs ;
- Réfrigérateurs et armoires frigorifiques ;
- Etuves de séchage ;
- Une centrale d'acquisition des données ;
- Un four de calibration ;
- Un échantillonneur d'air ;
- Un appareil pour test D.O.P ;
- Un ensemble de capteurs de température et d'humidité.

Production

Les principaux équipements utilisés pour la production de chaque forme sont listés ci-dessous :

Pour les formes sèches :

- Sept mélangeurs ;
- Trois granulateurs ;
- Un lit d'air fluidisé ;
- Deux étuves ventilées ;
- Cinq calibreurs ;
- Cinq presses à comprimés ;
- Deux turbines d'enrobage ;
- Six blistéuses ;
- Trois ensacheuses ;
- Deux géluleuses ;
- Cinq encartonneuses ;
- Deux remplisseuses de tubes et piluliers ;
- Deux machines de mise sous strips ;
- Une remplisseuse de poudres pour suspension.

Pour les formes liquides et pâteuses :

- Huit cuves de fabrication de différents volumes (180 à 2 500 litres) ;
- Trois remplisseuses de liquides ;
- Trois sertisseuses de flacons ;
- Trois étiqueteuses ;
- Trois réacteurs de fabrications (120 à 1200 litres) ;
- Deux cuves de stockage de 1200 litres ;
- Deux remplisseuses de tubes ;
- Deux encartonneuses ;
- Une remplisseuse de suppositoires.

Pour les formes stériles :

- Un distillateur ;
- Un générateur de vapeur pure ;
- Cinq cuves de fabrication (60 à 500 litres) ;
- Un testeur d'intégrité des filtres ;
- Deux cuves de répartition (60 et 250 litres) ;
- Une remplisseuse scelleuse d'ampoules ;
- Des cuves étanches ;
- Trois autoclaves de stérilisation ;
- Deux mireuses automatiques ;
- Un banc optique ;
- Trois étiqueteuses ;
- Une barquetteuse ;
- Un four de stérilisation ;
- Une laveuse de flacons ;
- Une remplisseuse de flacons ;
- Une sertisseuse de flacons.

Pour le système de traitement de l'air :

Tous les ateliers de l'unité de production bénéficient d'un traitement de l'air garantissant la mise à disposition d'une ambiance et d'un environnement conformes à la nature des produits à fabriquer.

- 24 centrales de traitement d'air gérées informatiquement (gestion technique centralisée) ;
- Quatre groupes déshydrateurs ;
- Neuf groupes à eau glacée.

Pour le système de traitement de l'eau :

- Un réservoir de 50 000 litres de prétraitement de l'eau de ville ;
- Un filtre à sable ;
- Un filtre à charbon ;
- Cascade de filtres de porosité décroissante ;
- Traitement par double osmose inverse ;
- Traitement par électro-déionisation ;
- Cuve de stockage de 6 000 litres ;
- Désinfection par générateur d'ozone par électrolyse ;
- Batterie de lampes UV ;
- Boucle de distribution de 750 mètres linéaires en acier inoxydable.

Utilités :

- Deux chaudières à gaz ;
- Quatre chauffes eau ;
- Six compresseurs d'air ;
- Un évaporateur pour azote liquide ;
- Un évaporateur pour oxygène liquide ;
- Un incinérateur ;
- Trois transformateurs (puissance totale 2 060 kva) ;
- Trois groupes électrogènes (puissance totale 860 kva) ;
- Deux onduleurs (puissance totale 220 kva).

II.5. 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.

II.6. 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.

II.7. GESTION DES DECHETS

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.

II.8. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Les acquisitions d'actifs sur la période 2004 à 2006 se résument comme suit :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Installations industrielles	4 600	1 675		-64%	-100%
Matériel de production	10 440	2 780	8 173	-73%	N/A
Travaux d'extension et de réaménagement	3 100		6 215	-100%	N/A
Divers et/ou en cours (consommation d'en cours)	1 395	4 824	-3 299 ⁵⁸	N/A	N/A
Total	19 535	9 279	11 090	-53%	20%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Au cours de la période 2004-2006, Promopharm S.A a principalement orienté ses investissements vers le matériel de production.

La Société bénéficie d'installations industrielles récentes. En effet, la quasi-totalité du patrimoine industriel de Promopharm S.A a été réalisée depuis moins de 10 ans, date à laquelle la Société s'est installée dans ses locaux de Had Soualem.

Promopharm S.A a donc le privilège de conduire une politique d'investissement portant exclusivement sur le développement (peu de renouvellement) et axée sur :

- L'augmentation des capacités de production via l'acquisition de machines plus puissantes ;
- L'optimisation du processus de conditionnement en mécanisant les lignes de conditionnement ;
- L'accès aux dernières technologies industrielles existantes en la matière.
- Enfin, cet atout industriel combiné à la fois à une capacité d'autofinancement de près de 57 mdh et un excédent de trésorerie de 79 mdh à fin 2006, confère à Promopharm S.A une capacité d'adaptation et d'évolution probantes. Cette faculté prédispose la Société à répondre favorablement aux mutations du marché en général, et plus particulièrement, aux opportunités d'affaires au niveau de l'activité Façonnage et enfin, être en permanence en adéquation avec les normes techniques de qualité édictées par les autorités sanitaires locales et internationales.

⁵⁸ Il s'agit de la consommation d'en cours de stock

Partie VII

SITUATION FINANCIERE DE PROMOPHARM S.A

Avertissement

Pour des raisons de liquidité et pour les besoins de l'analyse, les titres et valeur de placement ont été classés au niveau de la trésorerie actif sur les trois derniers exercices

I. ANALYSE DE L'ÉTAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de Promopharm S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Chiffre d'affaires	283 840,2	280 621,6	297 448,4	-1,1%	6,0%
Variation de stocks de produits	-563,5	1 863,5	-9 565,3	N/A	N/A
Production de l'exercice (1)	283 276,7	282 485,1	287 883,1	-0,3%	1,9%
Achats consommés de matières et de fournitures (2)	132 491,0	127 686,7	130 888,2	-3,6%	2,5%
Marge brute (1) - (2)	150 785,8	154 798,5	156 994,9	2,7%	1,4%
<i>Taux de marge brute (Marge brute / Production)</i>	<i>53,2%</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,5%</i>		
Autres charges externes (3)	38 816,3	39 608,4	39 587,7	2,0%	-0,1%
Valeur ajoutée (1) - (2) - (3)	111 969,4	115 190,1	117 407,2	2,9%	1,9%
<i>VA / Production</i>	<i>39,5%</i>	<i>40,8%</i>	<i>40,8%</i>		
Subventions d'exploitation					
Impôts et taxes	992,7	1 461,7	1 615,6	47,2%	10,5%
Charges de personnel	45 571,6	46 952,2	48 382,1	3,0%	3,0%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	65 405,1	66 776,2	67 409,5	2,1%	0,9%
<i>EBE / Production</i>	<i>23,1%</i>	<i>23,6%</i>	<i>23,4%</i>		
Autres produits d'exploitation					
Autres charges d'exploitation	420,0	420,0	420,0	0,0%	0,0%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 021,0	889,4	634,0	-12,9%	-28,7%
Dotations d'exploitation	16 904,9	18 157,2	20 713,5	7,4%	14,1%
Résultat d'exploitation (REX)	49 101,2	49 088,3	46 910,0	0,0%	-4,4%
<i>REX / Production</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,4%</i>	<i>16,3%</i>		
Produits financiers	800,6	971,9	656,3	21,4%	N/A
Charges financières	4 784,7	1 051,5	1 135,9	N/A	8,0%
Résultat financier	-3 984,0	-79,6	-479,6	-98,0%	502,4%
Résultat courant	45 117,2	49 008,7	46 430,4	8,6%	-5,3%
Résultat non courant	-3 270,2	-4 553,1	1 574,9	39,2%	-134,6%
Impôts sur les résultats	6 455,2	7 928,5	8 134,0	22,8%	2,6%
Résultat net	35 391,8	36 527,1	39 871,3	3,2%	9,2%
<i>RN/Production</i>	<i>12,5%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,8%</i>		

En Kdh – Source : Promopharm S.A

L'analyse ci-après porte sur l'évolution des principaux postes de l'état des soldes de gestion de la Société sur les trois derniers exercices de 2004 à 2006.

I.1. PRODUCTION

Chiffre d'affaires

Le marché privé, constitue le principal débouché commercial de la Société. Ce marché concentre près de 82,3% des ventes de Promopharm S.A en 2006. Le tableau ci-après illustre l'évolution et la segmentation des ventes de la Société selon leurs différentes destinations :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06	Part dans le CA 2006
Marché privé grossiste ⁵⁹	199 472	201 372	223 085	0,9%	10,8%	74,9%
Officines et cliniques privées	17 232	20 438	21 841	18,6%	6,9%	7,3%
Total marché privé	216 704	221 810	244 926	2,4%	10,4%	82,3%
Marché Appels d'Offres Publics	19 506	23 519	14 950	20,6%	-36,4%	5,0%
Organismes publics	4 015	9 519	9 855	137,1%	3,5%	3,3%
Total marché public	23 521	33 038	24 805	40,5%	-24,9%	8,3%
Export	35 239	19 108	20 713	-45,8%	8,4%	7,0%
Façonnage	2 599	1 059	973	-59,2%	-8,1%	0,3%
Total autres activités	2 599	1 059	973	-59,2%	-8,1%	0,3%
Echantillons livrés à soi-même	5 777	5606	6031	-3,0%	7,6%	2,0%
Chiffre d'affaire total	283 840	280 621	297 448	-1,1%	6,0%	100,0%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Commentaires pour la période 2004-2005

Les ventes de l'exercice 2005 diminuent de 1,1% sous l'effet conjugué des éléments suivants :

- Du repli significatif des exportations (-45,8%) et ;
- D'un recul de l'activité façonnage.

La baisse au niveau des exportations s'explique par la constitution par la société de distribution algérienne d'un stock de produit important correspondant à près de 6 mois de chiffre d'affaires (vs. un stock normatif de 3 mois) en 2004. Ce niveau de stock a ainsi permis à la société de distribution algérienne de satisfaire totalement la demande de ses clients algériens dont le niveau en 2005 était en ligne avec le volume enregistré en 2004.

Ces baisses sont toutefois atténuées par :

- Une performance significative de +40,5% des ventes enregistrées sur la même période auprès du marché public ;
- Une progression de +2,4% du marché privé due au lancement de nouveaux produits entre fin 2004 et début 2005.

Commentaires pour la période 2005-2006

Promopharm S.A enregistre une hausse de 6,0% de son chiffre d'affaires en 2006.

Cette performance est principalement soutenue par la progression de 10,8% des ventes sur le marché privé grossiste qui s'établissent à près de 224,0 mdh au titre de l'exercice 2006.

Promopharm S.A consolide ses parts de marché sur les classes thérapeutiques suivantes :

⁵⁹ Incluent remises commerciales

Classe Thérapeutique	Evolution des classes (en %)	Evolution des produits Promopharm S.A (en %)	PdM des produits Promopharm S.A (en %)
Anti ulcéreux	13,0%	24,0%	11,2%
Anti asthmatiques	10,0%	11,4%	19,2%
AINS	11,5%	13,4%	11,8%
Gynécologie	8,0%	4,2%	9,6%
Diurétiques	11,5%	8,3%	7,7%
Anti Tussifs	2,4%	1,9%	5,5%
Anti diabétiques oraux	8,0%	16,0%	5,3%

Source : Promopharm S.A

Sur cette période, Promopharm S.A réalise une performance supérieure à celle du secteur national sur les classes thérapeutiques suivantes : antiulcéreux, antiasthmatiques, les AINS et les antidiabétiques oraux.

Cette réalisation reflète le positionnement favorable dont bénéficient les produits commercialisés par la Société sur les principales classes thérapeutiques et en particulier, les produits anti-asthmatiques qui cumulent près de 19,2% de parts de marché en 2006.

Par ailleurs, l'année 2006 se caractérise par les succès enregistrés au niveau du lancement de nouveaux produits dont le CA global réalisé en 2006 s'élève à près de 7,0 millions de dirhams.

Enfin, la diminution constatée au niveau du marché Appels d'Offres Publics de 36,4% (soit 8,6 mdh) est induite par un retard d'émission d'un OS et n'indique aucunement un ralentissement du volume d'activité effectif de la Société sur ce segment. En effet, le chiffre d'affaires réalisé par la Société auprès du Ministère de la Santé Publique est relativement stable. Les variations comptables enregistrées d'une année à l'autre sont la conséquence de considérations purement administratives.

Variation des stocks de produits finis

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Variation des stocks de produits finis	-563,5	1 863,5	-9 565,3	N/A	N/A
Production de l'exercice	283 276,7	282 485,1	287 883,1	-0,3%	1,9%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Commentaires pour la période 2004-2005

A la clôture de l'exercice 2005, les stocks de produits finis s'établissent à près de 42,8 mdh et représentent 56 jours de chiffre d'affaires vs 49 jours lors de la précédente clôture.

Cette progression enregistrée lors du dernier trimestre 2005, est en ligne avec les objectifs de vente budgétés au titre de l'exercice 2006.

La variation des produits finis dépend de (i) de l'OS des commandes du Ministère de la Santé Publique et (ii) du nombre de nouveaux produits en développement (lots pilotes et industriels à constituer).

Commentaires pour la période 2005-2006

Le recul des stocks de produits finis constaté au 31 décembre 2006 corrobore l'effort de rationalisation de la production industrielle visant à optimiser le volume des lots produits.

I.2. MARGE BRUTE D'EXPLOITATION ET VALEUR AJOUTEE

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Production de l'exercice (1)	283 276,7	282 485,1	287 883,1	-0,3%	1,9%
Achats consommés de matières et de fournitures (2)	132 491,0	127 686,7	130 888,2	-3,6%	2,5%
Marge (1) - (2)	150 785,8	154 798,5	156 994,9	2,7%	1,4%
<i>Taux de marge brute (Marge brute / Production)</i>	<i>53,2%</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,5%</i>		
Autres charges externes (3)	38 816,3	39 608,4	39 587,7	2,0%	-0,1%
Valeur ajoutée (1) - (2) - (3)	111 969,4	115 190,1	117 407,2	2,9%	1,9%
<i>VA / Production</i>	<i>39,5%</i>	<i>40,8%</i>	<i>40,8%</i>		

En Kdh – 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 moyens sur la période 2004-2006 de 54,2% et 40,4%.

Commentaires pour la période 2004-2005

En 2005, Promopharm S.A dégage une marge brute de 154,8 mdh (en progression de 2,7%) et une valeur ajoutée de près de 115,2 mdh (+2,9%).

Cette performance, est soutenue par une optimisation des consommations combinée à une bonne maîtrise des autres charges externes de l'exercice⁶⁰. En effet, sur la période 2004-2005, le recul des achats consommés des matières et fournitures est plus marqué que celui de la production. Ce différentiel induit un levier favorable sur les indicateurs de rentabilité de la Société.

Commentaires pour la période 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, la Société affiche une marge brute d'exploitation de près de 156,9 mdh (taux de marge brute de 54,5%) et une valeur ajoutée de 117,4 mdh, enregistrant une progression de 1,9%.

En 2006, les revenus de la Société poursuivent leur évolution et atteignent 297,5 mdh à la clôture. Cette hausse découle notamment du renforcement annuel du portefeuille de médicaments commercialisés.

Dans la même lignée et profitant de l'augmentation de la production de l'exercice suite à la progression des ventes des produits présentant des marges plus favorables, en particulier les produits commercialisés depuis 2003, accompagnés d'une augmentation des achats consommés de matières et fournitures, a permis de stabiliser le taux de marge brute à 54,5 % et un ratio VA/Production de 40,8 % à fin 2006.

⁶⁰ Les autres charges externes sont constituées des charges commerciales (frais de promotion, etc.) à hauteur de 29 mdh pour l'exercice 2004

I.3. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Valeur ajoutée	111 969,4	115 190,1	117 407,2	2,9%	1,9%
<i>VA / Production</i>	<i>39,5%</i>	<i>40,8%</i>	<i>40,8%</i>		
Impôts et taxes	992,7	1 461,7	1 615,6	47,2%	10,5%
Charges de personnel	45 571,6	46 952,2	48 382,1	3,0%	3,0%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	65 405,1	66 776,2	67 409,5	2,1%	0,9%
<i>EBE / Production</i>	<i>23,1%</i>	<i>23,6%</i>	<i>23,4%</i>		

En Kdh – 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 près de 16,5% de la production de la Société en moyenne sur la période 2004-2006. Il y a lieu de noter qu'une indemnité de licenciement d'un ancien directeur, s'élevant à 3,2 mdh, a été comptabilisée au niveau des charges de personnel. Ces dernières ont été retraitées du même montant dans le Business Plan. Mis à part, cette indemnité, les charges de personnel diminuent de 3%. Cette diminution s'explique par la baisse de 67% de l'effectif temporaire. A cet égard, il convient de souligner qu'un effort singulier a été mené au niveau du recrutement de la force de vente et de l'effectif du laboratoire de contrôle. Ces mesures font partie d'un des axes stratégiques de Promopharm S.A, ayant pour objectif la valorisation permanente des ressources humaines, et répond par ailleurs, aux exigences accrues des autorités locales.,.

Commentaires pour la période 2004-2005

Les impôts et taxes progressent de plus de 47,2% (soit + 469,0 Kdh) au cours de l'exercice 2005 et s'établissent à 1,5 mdh. Cette progression s'explique notamment par le paiement de la taxe urbaine. En effet, du fait de l'emplacement géographique de son site industriel à Had Soualem, la Société n'était pas redevable de la taxe d'édilité avant l'exercice 2005.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 3,0% sur la même période.

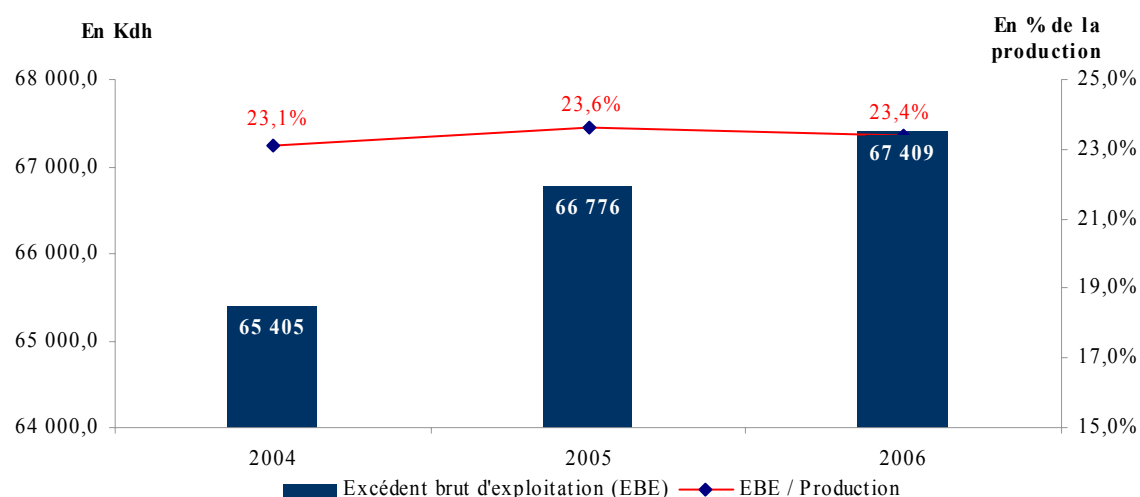
L'excédent brut d'exploitation évolue ainsi de +2,1% et s'établit à 66,8 mdh à fin 2005.

Commentaires pour la période 2005-2006

Suite aux investissements opérés en 2006 et par voie de conséquence à l'accroissement de la base de la patente, les impôts et taxes enregistrent une hausse de 10,5% durant l'année 2006 et s'élèvent à 1,6 mdh au 31 décembre 2006.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 3,0% sur la même période. Au final, l'EBE réalise une progression modérée de +0,9% au cours de l'exercice et s'établit à 67,4 mdh à fin 2006.

Evolution de l'EBE et de la marge d'EBE sur la période 2004-2006



Source : Promopharm S.A

I.4. RESULTAT D'EXPLOITATION

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Excédent brut d'exploitation (EBE)	65 405,1	66 776,2	67 409,5	2,1%	0,9%
<i>EBE / Production</i>	<i>23,1%</i>	<i>23,6%</i>	<i>23,4%</i>		
Autres charges d'exploitation	420,0	420,0	420,0	0,0%	0,0%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 021,0	889,4	634,0	-12,9%	-28,7%
Dotations d'exploitation	16 904,9	18 157,2	20 713,5	7,4%	14,1%
Résultat d'exploitation (REX)	49 101,2	49 088,3	46 910,0	0,0%	-4,4%
<i>REX / Production</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,4%</i>	<i>16,3%</i>		

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Commentaires pour la période 2004-2005

La progression de 2,1 % de l'excédent brut d'exploitation enregistrée en 2005, a principalement été affectée par un niveau de dotations d'exploitation, en ligne avec la croissance de l'activité. Le résultat d'exploitation enregistre ainsi une évolution nulle sur l'exercice. En effet, les dotations d'exploitation évoluent de 16,9 mdh à 18,2 mdh et enregistrent une hausse de 1,3 mdh.

Cette évolution des dotations d'exploitation est principalement liée au déclenchement des amortissements sur les installations techniques et les constructions acquises respectivement pour 15,1 mdh et 1,8 mdh en 2004.

Les principaux investissements réalisés en 2004 concernaient les opérations suivantes :

- Une installation de production, de stockage et de distribution d'eau purifiée : 3 600 000 dirhams ;
- Une installation de production et de distribution d'eau distillée : 1 000 000 dirhams ;
- Une compteuse – boucheuse pour comprimés effervescents : 2 000 000 dirhams ;

- Une encartonneuse automatique pour blisters : 1 700 000 dirhams ;
- Deux encartonneuses semi-automatiques : 900 000 dirhams ;
- Une blistéreuse pour comprimés et gélules 630 000 dirhams ;
- Une presse à comprimer rotative 1 250 000 dirhams.

La progression des reprises d'exploitation n'a qu'une incidence limitée sur l'évolution du résultat d'exploitation en 2005. Ces dernières correspondent notamment, à des reprises opérées sur les provisions pour investissements.

Les autres charges d'exploitation concernent les jetons de présence versés aux administrateurs de la Société.

Commentaires pour la période 2005-2006

Le résultat d'exploitation s'inscrit en baisse de 4,4% et s'établit à 46,9 mdh en 2006, suite à l'augmentation des dotations d'exploitation qui atteignent 20,7 mdh la même année.

Cette montée en charge des dotations d'exploitation est induite par l'amorce des amortissements des investissements opérés en 2006. Ces derniers ont principalement concernés :

- L'extension du laboratoire de contrôle ainsi que le renforcement des installations de traitement d'air au niveau du site industriel de Had Soualem pour près de 6,2 mdh et ;
- Des installations techniques diverses (compteuse et mise en piluliers de comprimés, remplisseuse de tubes pour pommades, encartonneuse pour pommades, mélangeur et étuve de séchage pour bêta lactamines) pour 8,2 millions de dirhams.

I.5. RESULTAT COURANT

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Résultat d'exploitation (REX)	49 101,2	49 088,3	46 910,0	0,0%	-4,4%
Produits financiers	800,6	971,9	656,3	21,4%	
Charges financières	4 784,7	1 051,5	1 135,9	-78,0%	
Résultat financier	-3 984,0	-79,6	-479,6	-98,0%	502,4%
Résultat Courant	45 117,2	49 008,7	46 430,4	8,6%	-5,3%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Commentaires pour la période 2004-2005

Le remboursement de la dette obligataire en janvier 2005 a permis à Promopharm S.A de réduire de manière significative ses charges d'intérêts au cours du même exercice. A ce titre, les charges diminuent de près de 78% et passent de 4,8 mdh en 2004 à 1,1 mdh l'année suivante.

Ainsi, depuis janvier 2005, les charges financières supportées par la Société sont principalement constituées principalement des frais supportés par la Société, et liés aux opérations d'escompte auprès des banques. La Société supporte par ailleurs des pertes de change étant donné qu'elle effectue la grande majorité de ses approvisionnements de matières premières à l'étranger. Ces achats sont réalisés à près de 70% en euros et 30% en dollars.

Les produits financiers générés par les gains de change s'établissent à 971,9 Kdh et compensent presque en totalité les pertes de change subies en 2005. Le résultat financier, réduit à près de -79,6 Kdh, a une faible incidence sur le résultat courant avant impôt qui s'établit à 49,0 mdh, soit un niveau quasi similaire au résultat d'exploitation 2005.

Enfin, cette économie de charges financières réalisée suite au remboursement de la dette obligataire, stimule la progression du résultat courant avant impôt entre 2004 et 2005 qui s'établit à 8,6%.

Commentaires pour la période 2005-2006

Le résultat financier en 2006 se contient à un niveau proche de -0,5 mdh, ce qui permet à Promopharm S.A d'enregistrer un résultat courant de +46,4 mdh. Ce dernier décroît de 5,3%, soit un rythme proche de celui de résultat d'exploitation (qui évolue de -4,4% sur la même période).

I.6. RESULTAT NON COURANT ET RESULTAT NET

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Résultat courant	45 117,2	49 008,7	46 430,4	8,6%	-5,3%
Produits non courants	6 537,1	3 590,9	3 812,1	-45,1%	6,1%
Charges non courantes ⁶¹	9 807,4	8 144,0	2 237,2	-17,0%	-72,5%
Résultat non courant	-3 270,2	-4 553,1	1 574,9	39,2%	-134,6%
Impôts sur les résultats	6 455,2	7 928,5	8 134,0	22,8%	2,6%
Résultat net	35 391,8	36 527,1	39 871,3	3,2%	9,2%
<i>RN/Production</i>	<i>12,5%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,8%</i>		

En Kdh – 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 2004-2005

Le recul de 39,2% du résultat non courant, enregistré sur la période 2004-2005, est la conséquence d'une baisse des produits non courants suite à une diminution des reprises non courantes : transferts de charges imputable à la diminution de l'enveloppe globale allouée aux investissements en 2005.

L'IS évolue à un rythme plus soutenu (+22,8%) que le résultat courant (+8,6%) notamment en raison de la réintégration des 2,2 mdh supportés par la société en raison d'un retard des livraisons dans le cadre d'un marché public.

Par ailleurs, dans le cadre de la loi 17-82 relative aux investissements industriels, promulguée par le Dahir 1-82-220 du 17 novembre 1983, la Société a bénéficié d'exonérations fiscales sur l'IS de 100% entre 1997 et 2002 et de 50% entre 2002 et 2006. Ainsi, le taux d'IS apparent en 2004 et 2005 s'établit respectivement à 15,4% et 17,8%.

Le résultat net 2005 s'inscrit en hausse de 3,2% et s'établit ainsi à 36,5 mdh.

Commentaires pour la période 2005-2006

Bénéficiant d'un différentiel favorable entre les dotations et les reprises opérées sur les provisions pour investissements, le résultat non courant progresse à 1,5 mdh. Aussi, eu égard au montant de la provision pour investissement constituée à fin 2006 de 13,7 mdh, à reprendre sur les exercices futurs, Promopharm S.A a jugé inopportun de doter cette provision durant cet exercice.

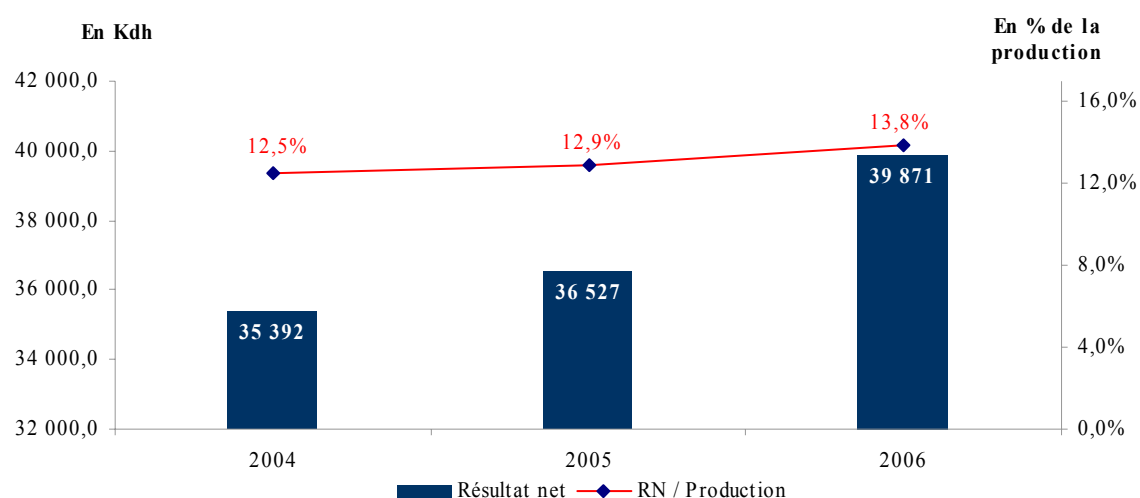
L'IS supporté par Promopharm S.A en 2006 s'élève à 8,1 mdh soit un niveau relativement similaire à celui décaissé au titre du précédent exercice (7,9 mdh).

Le taux d'IS apparent en 2006 s'établit à 17,0%.

⁶¹ Sont constituées principalement des dotations non courantes correspondant à des provisions pour investissement

Le RN 2006 atteint 39,9 mdh et réalisant une progression annuelle de 9,2%.

Evolution du RN et du ratio RN/Production sur la période 2004-2006



Source : Promopharm S.A

I.7. AUTOFINANCEMENT

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Capacité d'autofinancement	54 596,4	56 447,0	56 768,3	3,4%	0,6%
Distribution de dividendes	13 260,0	15 600,0	17 000,0	17,6%	9,0%
Autofinancement	41 336,4	40 847,0	39 768,3	-1,2%	-2,6%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Commentaires pour la période 2004-2005

En 2005, la capacité d'autofinancement de Promopharm S.A s'inscrit en hausse de 3,4% et atteint 56,5 mdh. Cette évolution est principalement soutenue par l'accroissement de la capacité bénéficiaire à 36,5 mdh sur le même exercice.

Toutefois, suite au versement d'un dividende global de 15,6 mdh (vs 13,2 mdh en 2004), l'autofinancement de la Société subit un léger repli de 1,2% et s'établit à 40,8 mdh.

Commentaires pour la période 2005-2006

La capacité d'autofinancement de l'exercice 2006 s'établit à 56,7 mdh, enregistrant ainsi une variation non significative de 0,6%.

La montée en charge du *pay-out*, qui évolue de 46,5% en 2005 à 62,8% en 2006 à une incidence défavorable sur l'évolution de l'autofinancement qui recule de 2,6%.

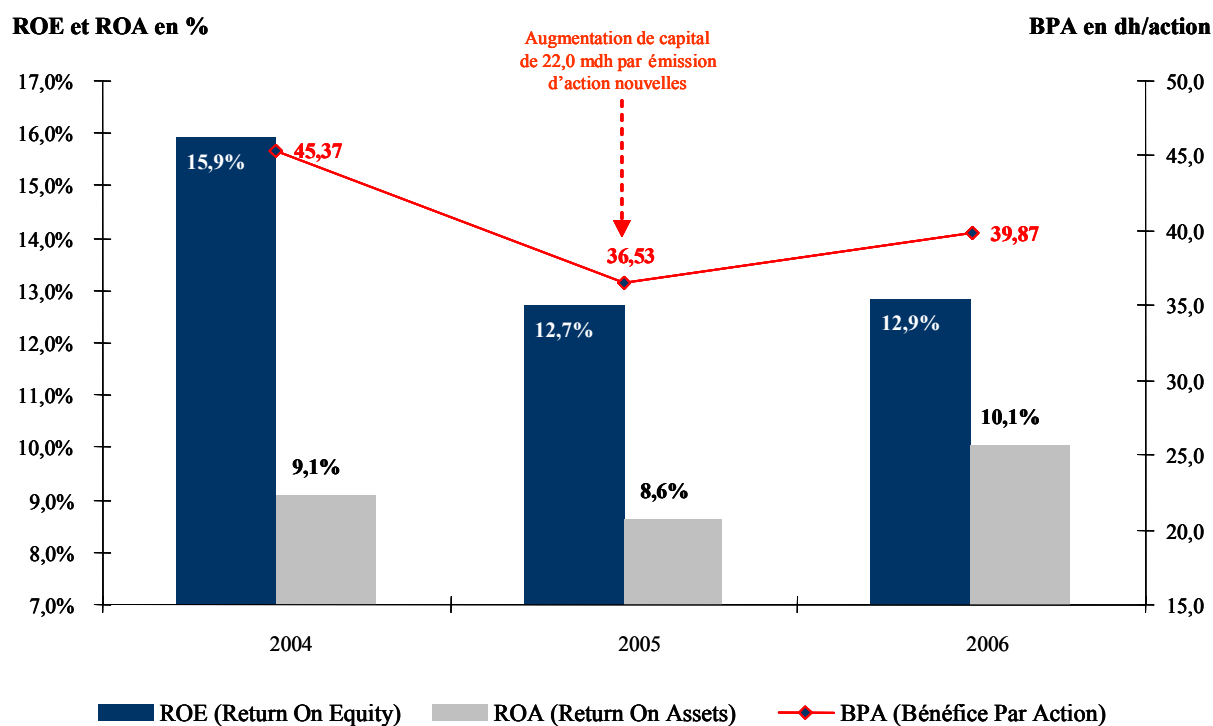
I.8. ANALYSE DE LA RENTABILITE FINANCIERE

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Résultat net	35 391,8	36 527,1	39 871,3	3,2%	9,2%
ROE (Return On Equity)	15,9%	12,7%	12,9%	-20,1%	1,1%
ROA (Return On Assets)	9,1%	8,6%	10,1%	-5,5%	17,4%
BPA (Bénéfice Par Action)	45,37	36,53	39,87	-19,5%	9,2%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

L'augmentation de capital⁶² de 22,0 mdh en numéraire opérée en janvier 2005 par émissions d'actions nouvelles a un effet dilutif sur les indicateurs de rentabilité de Promopharm S.A.

En effet, en dépit d'une progression du RN de 3,2% en 2005 les ratios ROE, ROA et BPA reculent respectivement de 20,1%, 5,54% et 19,5%.



Source : Promopharm S.A

En 2006, sous l'effet de l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la Société (+9,2%), les ratios ROE, ROA et BPA s'inscrivent en hausse et s'établissent respectivement à 12,9%, 10,1% et 38,87 Dh/action.

⁶² L'augmentation des capitaux propres opérée en janvier 2005 a été réalisée à un prix d'émission de 200 Dh (100 Dh de VN et 100 Dh de P.E)

II. ANALYSE BILANTIELLE

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de Promopharm S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

	2004	% total bilan	2005	% total bilan	2006	% total bilan	Var 04/05	Var 05/06
ACTIF								
Actif immobilisé	151 102,80	38,80%	143 196,50	33,80%	137 290,60	34,70%	-5,20%	-4,10%
Immobilisations en non valeurs	2 461,20	0,6%	3 275,00	0,80%	4 251,70	1,10%	33,10%	29,80%
Immobilisations incorporelles	2 889,60	0,7%	2 593,90	0,60%	2 298,60	0,60%	-10,20%	-11,40%
Immobilisations corporelles	136 509,30	35,0%	129 047,50	30,50%	122 480,50	30,90%	-5,50%	-5,10%
Immobilisations financières	9 242,70	2,4%	8 280,00	2,00%	8 259,80	2,10%	-10,40%	-0,20%
Actif circulant	166 513,00	42,70%	190 980,20	45,10%	220 190,00	55,60%	14,70%	15,30%
Stocks	108 822,40	27,90%	118 234,90	27,90%	112 240,10	28,40%	8,60%	-5,10%
Créances de l'actif circulant	57 333,70	14,70%	72 575,10	17,20%	50 426,20	12,70%	26,60%	-30,50%
Titres et valeurs de placement	14,1	0,00%	14,1	0,00%	57 310,50	14,50%	0,00%	N/A
Ecart de conversion actif	342,7	0,10%	156,1	0,00%	213,3	0,10%	-54,50%	36,60%
Trésorerie actif	72 123,60	18,50%	88 863,50	21,00%	38 404,50	9,70%	23,20%	-56,80%
Total	389 739,30	100,00%	423 040,20	100,00%	395 885,00	100,00%	8,50%	-6,40%

	2004	% total bilan	2005	% total bilan	2006	% total bilan	Var 04/05	Var 05/06
PASSIF								
Capitaux permanents	275 320,40	70,60%	302 622,60	71,50%	323 744,10	81,80%	9,90%	7,00%
Capitaux Propres	222 286,90	57,00%	287 214,00	67,90%	310 085,30	78,30%	29,20%	8,00%
Capitaux Propres et assimilés	13 033,50	3,30%	15 408,60	3,60%	13 658,80	3,50%	18,20%	-11,40%
Dettes de financement	40 000,00	10,30%					-100,00%	
Provisions pour R&C								
Passif circulant	95 266,80	24,40%	56 992,70	13,50%	55 424,30	14,00%	-40,20%	-2,80%
Dettes du passif circulant	93 942,30	24,10%	54 278,00	12,80%	54 387,60	13,70%	-42,20%	0,20%
<i>Dont comptes courant d'associés</i>	<i>44 108,50</i>	<i>11,3%</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00%</i>	<i>84,00</i>	<i>0,02%</i>	<i>N/A</i>	<i>N/A</i>
<i>Dont autres créanciers</i>	<i>1 664,67</i>	<i>0,43%</i>	<i>1 659,12</i>	<i>0,39%</i>	<i>1 479,59</i>	<i>0,37%</i>	<i>-0,33%</i>	<i>-10,82%</i>
<i>Dont comptes de régularisation passif</i>	<i>2 696,37</i>	<i>0,69%</i>	<i>10,91</i>	<i>0,00%</i>	<i>2,01</i>	<i>0,00%</i>	<i>-99,60%</i>	<i>-81,61%</i>
Autres provisions pour R&C	1 202,40	0,30%	2 564,60	0,60%	983,3	0,20%	113,30%	-61,70%
Ecart de conversion passif	122,1	0,00%	150,1	0,00%	53,4	0,00%	22,90%	-64,40%
Trésorerie passif	19 152,10	4,90%	63 424,90	15,00%	16 716,70	4,20%	231,20%	-73,60%
Total	389 739,30	100,00%	423 040,20	100,00%	395 885,00	100,00%	8,50%	-6,40%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

II.1. ACTIF IMMOBILISE

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Immobilisations en non valeurs	2 461,2	3 275,0	4 251,7	33,1%	29,8%
Immobilisations incorporelles	2 889,6	2 593,9	2 298,6	-10,2%	-11,4%
Immobilisations corporelles	136 509,3	129 047,5	122 480,5	-5,5%	-5,1%
Immobilisations financières	9 242,7	8 280,0	8 259,8	-10,4%	-0,2%
Actif immobilisé	151 102,8	143 196,5	137 290,6	-5,2%	-4,1%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Sur la période 2004-2006, l'actif immobilisé de Promopharm S.A représente en moyenne près de 36% 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 4,2 millions de dirhams au 31 décembre 2006. Il s'agit principalement des frais des augmentations de capital, réalisées au cours des derniers exercices, ainsi que des 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.

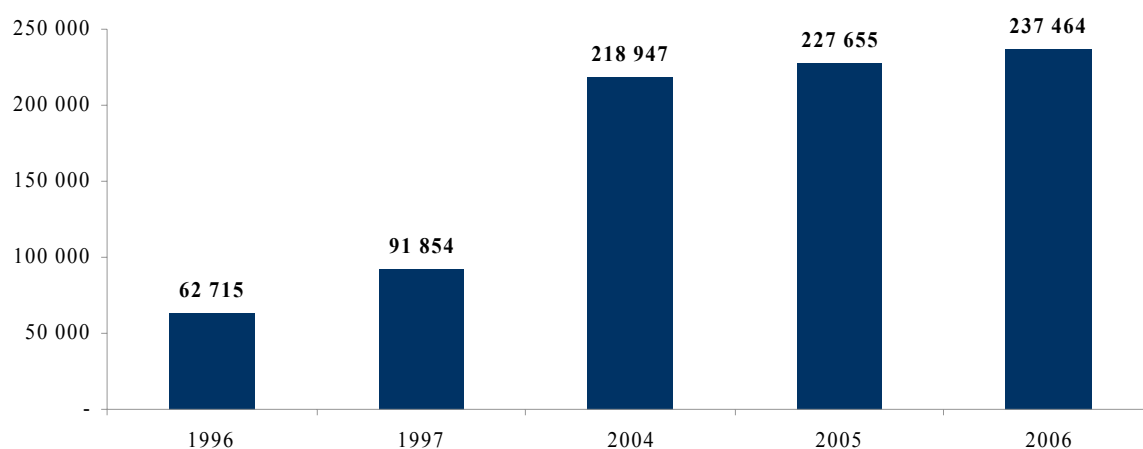
Par ailleurs, en vue de consolider sa présence en Algérie, Promopharm S.A a acquis en 2003 96,78% d'AIMM⁶³ SARL pour 64,0 millions de DZD (soit 8,0 mdh). Cette participation dont la VNC s'établit à 8,3 mdh à la clôture de l'exercice 2006, constitue le principal actif financier immobilisé de la Société sur la période 2004-2006.

Les immobilisations corporelles représentent, au 31 décembre 2006, 89 % de l'actif immobilisé de Promopharm S.A.

La diminution des actifs nets immobilisés, constatée sur la période 2004-2006, est induite par un niveau important de dotations aux amortissements, correspondant à la dépréciation des constructions, installations et matériels acquis depuis 1997 (date d'installation sur le site de Had Soualem), et ne traduit pas, de manière explicite, l'effort d'investissement annuel mis en œuvre.

En effet, l'évolution des immobilisations corporelles brutes depuis 1996 se présente comme suit :

Evolution des immobilisations corporelles brutes depuis 1996



En Kdh – Source : Promopharm S.A

⁶³ A ce jour, AIMM est détenue actuellement à hauteur de 87,7 % par Promopharm S.A.

Commentaires pour la période 2004-2005

Immobilisations corporelles et incorporelles

Au 31 décembre 2005, l'actif immobilisé net de Promopharm S.A s'établit à 143,2 mdh en diminution de 5,2% par rapport à la précédente clôture.

Sur cette période, l'actif immobilisé net de la Société évolue principalement sous l'effet :

- D'une dotation aux amortissements de 16,2 mdh et ;
- D'un investissement global annuel de 9,3 mdh.

Les montants engagés au titre des investissements de l'exercice 2005, portent sur les actifs corporels suivant :

- Un groupe d'eau glacée (1,2 mdh) ;
- Un mécanisme de traitement d'air des nouvelles zones (1,0 mdh) ;
- Deux chaînes HPLC (1,2 mdh) ;
- Un compresseur (380,0 kdh) ;
- Un système de production d'eau purifiée (675,0 kdh).

Les immobilisations incorporelles nettes se réduisent de 295,7 kdh et s'établissent à 2,6 mdh à fin 2005 principalement sous l'effet d'une dotation aux amortissements de 305,9 kdh. Les brevets détenus par Promopharm S.A au 31 décembre 2005 se présentent comme suit :

Brevets et dossiers	Coûts d'acquisitions
Brevets acquis jusqu'en 2000	597,0
Brevets et dossiers acquis en 2001	642,8
Brevets et dossiers acquis en 2002	990,8
Brevets et dossiers acquis en 2003	720,7
Brevets et dossiers acquis en 2004	70,7
Coût global d'acquisition brevets et dossiers	3 022,0
Coût des logiciels informatiques	1 426,7
Total immobilisations incorporelles brutes	4 448,7
Amortissements	1 854,7
Total immobilisations incorporelles nettes	2 593,9

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Les immobilisations en non valeurs s'établissent à 3,3 mdh à fin 2005 vs 2,5 mdh une année auparavant. Cette progression est stimulée par le renforcement (i) des charges à répartir (1 360,9 kdh) correspondant au déclenchement de grosses réparations en 2004 et (ii) des frais préliminaires (356,8 kdh) relatifs à l'augmentation de capital réalisée en janvier 2005.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières correspondent à la participation détenue par Promopharm S.A dans AIMM SARL. L'activité de cette filiale est en veille depuis sa création en 2003 (chiffre d'affaires non significatif qui correspond à la vente d'un reliquat de produits cosmétiques).

Filiale	Secteur d'activité	2004			2005		
		Capital social (en DZD)	% de détention	VNC en Dh ⁶⁴	Capital social (en DZD)	% de détention	VNC en Dh ⁶⁵
AIMM SARL	Laboratoire pharmaceutique	73 000 000	96,78%	8 869 401	73 000 000	87,70%	8 003 175

Source : Promopharm S.A

Le taux de détention du capital d'AIMM se réduit à 87,70% en 2005 en raison de la rétrocession d'une part du capital de la filiale au laboratoire Chiesi. En effet, en raison de difficultés rencontrées dans le cadre du paiement de cette acquisition, Promopharm S.A a rétrocédé à Chiesi ces titres en 2005⁶⁶.

Commentaires pour la période 2005-2006

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations en non valeurs progressent à 4,3 mdh à fin 2006 (vs 3,3 mdh lors de la précédente clôture) sous l'effet des grosses réparations réalisées en 2006, comptabilisées en charges à répartir.

Les immobilisations incorporelles nettes enregistrent une baisse de 11,4% et s'établissent à 2,3 mdh. Cette diminution est notamment induite par une dotation aux amortissements de 303,4 kdh.

A l'instar de la précédente période, l'actif immobilisé net de la Société recule de 4,1% en 2006 pour s'établir à 137,3 mdh à fin 2006 (vs 143,2 mdh au 31 décembre 2005). Cette évolution s'explique par une dotation aux amortissements de 17,2 mdh plus importante que le montant global des investissements de l'exercice qui s'élève à près de 11,1 millions de dirhams.

- Les investissements opérés en 2006 ont principalement concernés l'extension du laboratoire de contrôle ainsi que le renforcement des installations de traitement d'air au niveau du site industriel de Had Soualem pour près de 6,2 mdh et ;
- Des installations techniques diverses (compteuse et mise en piluliers de comprimés, remplisseuse de tubes pour pommades, encartonneuse pour pommades, mélangeur et étuve de séchage pour bêta lactamines) pour 8,2 millions de dirhams.

⁶⁴ Taux de change appliqué au 31 décembre 2004 : 1 Dh = 8,23 DZD

⁶⁵ Taux de change appliqué au 31 décembre 2005 : 1 Dh = 9,12 DZD

⁶⁶ Les fluctuations de la valeur de participation dans AIMM dépendent uniquement des fluctuations du taux de change en dehors de toute provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement

Les brevets figurant à l'actif de Promopharm S.A au 31 décembre 2006 se détaillent comme suit :

Brevets et dossiers	Coûts d'acquisitions
Brevets acquis jusqu'en 2000	597,0
Brevets et dossiers acquis en 2001	642,8
Brevets et dossiers acquis en 2002	990,8
Brevets et dossiers acquis en 2003	720,7
Brevets et dossiers acquis en 2004	70,7
Coût global d'acquisition brevets et dossiers	3 022,0
Coût des logiciels informatiques	1 434,7
Total immobilisations incorporelles brutes	4 456,7
Amortissements	2 158,1
Total immobilisations incorporelles nettes	2 298,6

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Immobilisations financières

Filiale	Secteur d'activité	2005			2006		
		Capital social (en DZD) ⁶⁷	% de détention	VNC en Dh ⁽¹⁾	Capital social (en DZD)	% de détention	VNC en Dh ⁶⁸
AIMM SARL	Laboratoire pharmaceutique	73 000 000	87,70%	8 003 175	73 000 000	87,70%	8 003 175

Source : Promopharm S.A

Aucun mouvement sur les titres de participations AIMM n'a été enregistré au cours de l'année 2006.

II.2. LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Le détail du Besoin en Fonds de Roulement de Promopharm S.A sur la période 2004-2006 se présente comme suit :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Stocks	108 822,4	118 234,9	112 240,1	8,6%	-5,1%
Créances de l'actif circulant	57 333,7	72 575,1	50 426,2	26,6%	-30,5%
Ecart de conversion actif	342,7	156,1	213,3	-54,5%	36,6%
Dettes du passif circulant	93 942,3	54 278,0	54 387,6	-42,2%	0,2%
Autres provisions pour risques et charges ⁶⁹	1 202,4	2 564,6	983,3	113,3%	-61,7%
Ecarts de conversion passif	122,1	150,1	53,4	22,9%	-64,4%
Besoins en fonds de roulement	71 232,0	133 973,3	107 455,2	88,1%	-19,8%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

⁶⁷ Taux de change appliqué au 31 décembre 2005 : 1 Dh = 9,12 DZD

⁶⁸ Taux de change appliqué au 31 décembre 2006 : 1 Dh = 9,12 DZD

⁶⁹ Incluent les provisions pour congés payés et pour retour marchandises

▪ Détail des produits stockés :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Matières et fournitures consommables	61 098,8	68 647,7	72 218,3	12,4%	5,2%
Produits en cours	10 303,0	6 743,8	8 492,8	-34,5%	25,9%
Produits finis	37 420,7	42 843,3	31 529,0	14,5%	-26,4%
Total des produits stockés	108 822,4	118 234,9	112 240,1	8,6%	-5,1%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

▪ Détail des créances de l'actif circulant :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	275,8	428,5	1 064,0	55,4%	148,3%
Clients et comptes rattachés	52 957,2	67 410,3	44 480,4	27,3%	-34,0%
Personnel	2,2	117,0	159,8	NA	36,6%
Etat	2 767,4	2 566,9	2 509,0	-7,2%	-2,3%
Autres débiteurs	1 170,2	1 577,2	2 184,6	34,8%	38,5%
Comptes de régularisation - actif	160,9	475,3	28,5	195,4%	-94,0%
Créances de l'actif circulant	57 333,7	72 575,1	50 426,2	26,6%	-30,5%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

▪ Détail des dettes du passif circulant :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Fournisseurs et comptes rattachés	39 918,2	45 286,4	46 875,1	13,4%	3,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,9	287,0	51,4	NA	-82,1%
Personnel	748,0	760,0	789,3	1,6%	3,9%
Organismes sociaux	2 457,5	2 642,1	2 565,7	7,5%	-2,9%
Etat	2 348,1	3 632,5	2 540,4	54,7%	-30,1%
Comptes d'associés	44 108,5	0,0	84,0	-100,0%	N/A
Autres créanciers	1 664,7	1 659,1	1 479,6	-0,3%	-10,8%
Comptes de régularisation - passif	2 696,4	10,9	2,1	-99,6%	-81,2%
Dettes du passif circulant	93 942,3	54 278,0	54 387,6	-42,2%	0,2%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

Commentaires pour la période 2004-2005

L'exercice 2005 est marqué par une progression de 88,1% du besoin en fonds de roulement. Celui-ci affiche 133,9 mdh et représente 162 jours de chiffre d'affaires. Cette variation est imputable aux éléments suivants :

- Le remboursement d'un compte courant d'associés de 44,1 millions de dirhams suite à la formalisation de l'augmentation de capital en janvier 2005. En effet, les souscripteurs à ladite augmentation de capital ont procédé au versement de fonds, en décembre 2004, enregistrés en comptes courants d'associés. Cette opération a été réalisée par une incorporation des comptes courants d'associés à hauteur de 44,0 mdh ;
- Les lancements de nouveaux produits opérés entre le dernier trimestre 2005 et le premier trimestre 2006 ayant nécessité la constitution d'un stock relativement important (68,6 mdh, soit +12,4%) de matières et fournitures consommées en premier lieu, et en second lieu, un stockage de produits finis cohérent (42,8 mdh, soit + 14,5%) avec les perspectives de ventes escomptées au titre de l'exercice 2006 et enfin ;
- Les importantes livraisons effectuées entre novembre 2005 et décembre 2005 en Algérie et à la CNOPS pour 4,5 mdh et au Ministère de la Santé Publique pour 8,5 mdh, soit un total de 13 mdh, ont fait progresser les créances clients de 27,3% entre 2004 et fin 2005.

Commentaires pour la période 2005-2006

En conséquence de la mise en œuvre d'une politique de rationalisation des stocks et de veille pro active menée sur le recouvrement des créances de la Société, initiée par le top management depuis janvier 2006, Promopharm S.A est parvenu à baisser son BFR qui se réduit de 19,7% pour s'établir à 107,5 mdh (vs 134,0 mdh en 2005).

En particulier, la baisse enregistrée sur le besoin en fonds de roulement de l'exercice 2006 est attribuable à :

- La mise en place de nouvelles conditions de paiement accordées à la Société de distribution algérienne, portant le délai de règlement à 60 jours depuis le début de l'année 2006 (vs 240 jours de délai accordés auparavant). En effet, l'importateur algérien règle dorénavant Promopharm S.A par des remises documentaires à vue. A ce titre, Promopharm S.A a encaissé près de 37,4 mdh en 2006 pour un total CA export de près de 20,7 mdh (vs 18,8 mdh encaissés en 2005 pour un CA export de 19,1 mdh) ;
- Une activité commerciale réalisée auprès du Ministère de la Santé Publique correctement étalée sur les 12 mois de l'exercice et n'étant pas sujette à des effets de saisonnalité ;
- L'amorce avec succès de la politique d'optimisation du niveau des stocks ayant permis de contenir le stock de produits finis à 31,5 mdh vs 42,8 mdh en 2005.

II.3. FONDS PROPRES ET ENDETTEMENT NET

Structure financière et endettement net

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Capital social	78 000,0	100 000,0	100 000,0	28,2%	0,0%
Primes d'émission	38 500,0	60 500,0	60 500,0	57,1%	0,0%
Réserves et report à nouveau	70 395,1	90 186,9	109 714,0	28,1%	21,7%
Résultat de l'exercice	35 391,8	36 527,1	39 871,3	3,2%	9,2%
Capitaux propres	222 286,9	287 214,0	310 085,3	29,2%	8,0%
Provisions réglementées	13 033,5	15 408,6	13 658,8	18,2%	-11,4%
Fonds Propres	235 320,40	302 622,60	323 744,10	28,60%	6,98%
Dettes de financement	40 000,0	-	-	-100,0%	N/A
Provisions pour R & C écart de conversion passif	-	-	-	-	-
Financement permanent	275 320,4	302 622,6	323 744,1	9,9%	7,0%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Trésorerie - actif	72 123,6	88 863,5	38 404,5	23,2%	-56,8%
Titres et valeur de placement	14,1	14,1	57 310,5	0,0%	N/A
Trésorerie - passif	19 152,1	63 424,9	16 716,7	231,2%	-73,6%
Dettes de financement	40 000,0	-	-	-100,0%	N/A
Endettement net⁷⁰	-12 985,6	-25 452,7	-78 998,3	96,0%	210,4%

En Kdh – 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).

⁷⁰ Endettement net= Dette de financement + trésorerie passif - trésorerie actif – titre et valeurs de placement

Commentaires pour la période 2004-2005

La variation favorable de l'endettement net durant l'exercice 2005 découle principalement de la réalisation d'une capacité d'autofinancement positive de 56,4 mdh. Cet impact a été atténué par l'accroissement du BFR de 62,7 mdh sur la même période auquel il convient de retraiter 40,0 mdh correspondant aux comptes courants d'associés (incorporés au capital social de Promopharm S.A dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en janvier 2005).

Commentaires pour la période 2005-2006

Au dernier exercice clos, Promopharm S.A dégage un excédent de trésorerie de près de 79,0 millions de dirhams. Cette performance est principalement soutenue par le recul du BFR et la réalisation d'une capacité d'autofinancement de 56,8 mdh.

Structure du passif

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Capitaux permanent / total bilan	70,6%	71,5%	81,8%	1,3%	14,3%
Passif circulant / total bilan	24,4%	13,5%	14,0%	-44,9%	3,9%
Trésorerie passif / total bilan	4,9%	15,0%	4,2%	205,1%	-71,8%

En % – Source : Promopharm S.A

L'analyse des ratios de la structure du passif nous permet d'aboutir aux conclusions suivantes :

- Promopharm S.A affiche une structure financière solide et finance près de 82% de ses actifs via des financements permanents ;
- La Société maîtrise son passif circulant qui se réduit en moyenne de 20,6% sur la période 2004-2006 pour converger à près de 14% du total bilan au 31/12/2006 ;
- La trésorerie passif représente une part non significative (4,2%) dans le total bilan sur la période considérée. De plus, l'excédent de trésorerie affiché par la Société sur les trois derniers exercices minimise la pertinence du ratio trésorerie passif / total bilan.

Structure des capitaux permanents

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Fonds propres et assimilés / Capitaux permanents	85,5%	100%	100%	16,9%	0,0%
Dettes financières / Capitaux permanents	14,5%	0,0%	0,0%	N/A	N/A

En % – Source : Promopharm S.A

Promopharm S.A bénéficie d'une structure des capitaux permanents favorable. En effet, ces derniers représentent en moyenne 74,6% de la masse bilantielle au cours des trois derniers exercices, et culminent à 81,7% du total bilan lors de la clôture de l'exercice 2006.

Analyse de la solvabilité

Depuis janvier 2005, date de remboursement de la dette obligataire de 40,0 mdh, Promopharm S.A autofinance ses investissements en totalité. La Société ne supporte donc aucune dette de financement (dette long et moyen terme). Ces fondamentaux lui procurent une assise financière confortable et une solvabilité intacte.

II.4. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

L'équilibre financier de Promopharm S.A sur la période 2004-2006 se présente comme suit :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Financement permanent (1)	275 320,4	302 622,6	323 744,1	9,9%	7,0%
Actif immobilisé (2)	151 102,8	143 196,5	137 290,6	-5,2%	-4,1%
Fonds de roulement (1) - (2)	124 217,7	159 426,1	186 453,5	28,3%	17,0%
Actif circulant	166 498,8	190 966,1	162 879,5	14,7%	-14,7%
Passif circulant	95 266,8	56 992,7	55 424,3	-40,2%	-2,8%
Besoin de financement global	71 232,0	133 973,3	107 455,2	88,1%	-19,8%
FR/BFG	174,4%	119,0%	173,5%	-31,8%	45,8%
Trésorerie nette	52 985,7	25 452,7	78 998,3	-52,0	210,4%

Source : Promopharm S.A

La rentabilité de Promopharm S.A conjuguée à ses fondamentaux bilantiels, lui assure un équilibre financier favorable lui ayant permis de générer un flux de trésorerie net positif de manière récurrente sur la période considérée.

Le fond de roulement de la Société représente en moyenne sur la période 2004-2006, soit plus d'une fois et demi, le besoin de financement globale de l'exploitation.

Ce ratio est principalement induit par la conjugaison des deux raisons suivantes :

- Des fonds propres représentant plus de deux fois l'actif immobilisé en moyenne sur la période considérée et ;
- Un BFR maîtrisé.

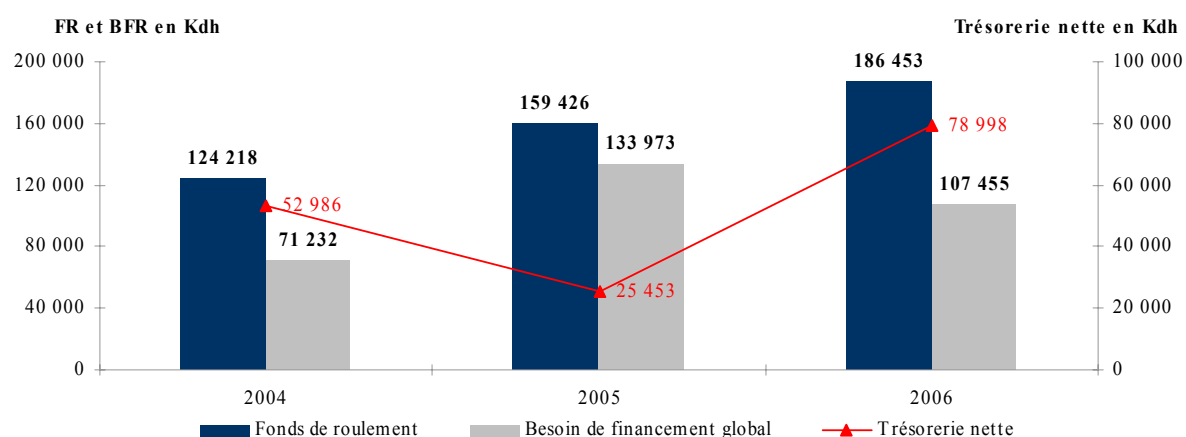
Commentaires pour la période 2004-2005

En 2005, le fonds de roulement progresse de 28,3% suite essentiellement au renforcement des financements permanents (+ 9,9%) stimulés par un autofinancement de +40,9 mdh.

Commentaires pour la période 2005-2006

Le fonds de roulement s'inscrit également en hausse de 17,0% en 2006. Cette hausse découle de (i) l'amélioration de 7,0% des financements permanents de la Société qui atteignent 323,7 mdh et (ii) du repli de 4,1% de l'actif immobilisé.

Evolution du fonds de roulement, du BFR et de la trésorerie nette sur la période 2004-2006



II.5. RATIOS DE LIQUIDITE

Les principaux indicateurs de liquidité de Promopharm S.A au titre de la période 2004-2006 se présentent comme suit :

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
BFR (en Kdh)	71 232,00	133 973,30	107 455,20	88,08%	-19,79%
BFR (en jours de CA)	90,20	170,20	134,08	88,69%	-21,22%
Ratio de rotation du stock de produits finis (en jours de CA)	47,38	54,43	39,34	14,86%	-27,72%
Ratio de rotation des stocks d'en cours et de matières consommables (en jours d'achats consommés)	194,01	212,56	221,99	9,56%	4,44%
Délai de paiement Clients (en jours de CA)	67,06	85,64	55,50	27,71%	-35,19%
Délais de paiement Fournisseurs (en jours d'achats consommés)	108,46	127,68	128,93	17,72%	0,98%

En Kdh – Source : Promopharm S.A

a) Délai de rotation des stocks

Le besoin en fonds de roulement est pénalisé par un stock d'en cours et de matières consommées important. Deux raisons principales sont à l'origine de ce phénomène :

- La quasi-totalité des approvisionnements en matières premières sont réalisés auprès de fournisseurs étrangers imposant leurs conditions de ventes (assorties de quantités minimales pour chaque type de produit ;
- La cadence soutenue de lancement de nouveaux produits sur le marché opérée par Promopharm S.A combinée à (i) la problématique réglementaire en vigueur⁷¹ et (ii) à la stratégie retenue consistant à constituer un stock de matières premières cohérent avec le potentiel de vente et la demande corollaire estimés.

Les baisses constatées sur le ratio de rotation du stock de produits finis et du délai de règlement client sont le fruit de la politique de rationalisation de la production industrielle et de la révision des conditions de paiement accordées aux clients engagées depuis janvier 2006.

Le délai de règlement fournisseurs moyen sur la période 2004-06 s'établit à moins de 121 jours d'achats consommés. Ce ratio est en ligne avec les délais dont bénéficie Promopharm S.A auprès de ses principaux fournisseurs.

b) Délai Clients

Le délai de règlement Clients affiche des niveaux erratiques sur la période considérée sous l'effet conjugué :

- De livraisons tardives (entre novembre et décembre 2005) en Algérie et à la CNOPS ;
- De délais de paiement de 240 jours accordés (avant 2006) au client algérien.
- Un retraitement du délai client de l'exercice 2005 (en raison des éléments non récurrents évoqués ci-dessus), nous permet de calculer un délai moyen en 2004 et en 2006 de 50,4 jours, en ligne avec les conditions accordées par Promopharm S.A à ses clients grossistes privés (50 jours), qui canalisent, pour rappel, plus de 82% des ventes de la Société en 2006.

c) Délai Fournisseurs

Le délai de règlement Fournisseurs moyen entre 2004 et 2006 s'établit à 121 jours.

⁷¹ La réglementation en vigueur nécessite des tests de stabilité des substances destinées à être commercialisées sur des durées de 18 mois en moyenne

II.6. TABLEAU DE FINANCEMENT

	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
Résultat net	35 391,8	36 527,1	39 871,3	3,21%	9,16%
+ dotations d'exploitations	16 191,0	17 523,2	18 738,8	8,23%	6,94%
+ dotations financières	-	-	-	-	-
+ dotations non courantes	9 199,1	5 000,0	1 500,0	-45,65%	-70,00%
- reprises d'exploitations	0,7	-	-	-	-
+ reprises financières	-	-	-	-	-
- reprises non courantes	6 110,4	2 625,0	3 249,8	-57,04%	23,80%
- produits des cessions d'immobilisations	240,0	854,2	365,0	255,90%	-57,27%
+ valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	165,6	875,8	273,0	428,87%	-68,83%
Capacité de financement	54 596,4	56 447,0	56 768,3	3,39%	0,57%
-Distribution de dividendes	13 260,0	15 600,0	17 000,0	17,65%	8,97%
Autofinancement	41 336,4	40 847,0	39 768,3	-1,18%	-2,64%
Cessions d'actifs	82,9	867,0	365,0	945,78%	-57,90%
Récupération de créances immobilisées	527,5	491,1	169,9	-6,90%	-65,41%
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-	-
Augmentation des capitaux propres	-	44 000,0	-	-	-
Total Ressources	41 946,8	86 205,1	40 303,2	105,51%	-53,25%
Acquisition et augmentation des immobilisations	19 535,4	9 279,0	11 089,5	-52,50%	19,51%
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	-	40 000,0	-	-	-
Emplois en non valeurs	1 487,6	1 717,7	2 186,3	15,47%	27,28%
Total emplois	21 023,0	50 996,7	13 275,8	142,58%	-73,97%
Variation du BFR	-60 666,9	62 741,3	-26 518,1	N/A	N/A
Variation de la trésorerie	81 604,7	-27 532,9	53 545,6	N/A	N/A
Trésorerie initiale	-28 619	52 985,7	25 452,7	N/A	-51,9%
Trésorerie nette fin d'exercice	52 985,7	25 452,7	78 998,3	N/A	N/A

Source : Promopharm S.A

Au titre de l'exercice 2004, l'autofinancement de Promopharm S.A contribue à près de 99% dans le niveau des ressources stables qui s'établissent à 41,9 mdh et lui permet de financer aisément ses investissements annuels. En effet, les investissements de l'exercice 2004 s'élèvent à 19,5 mdh et demeurent en deçà de l'autofinancement dégagé par l'exploitation. Le recul du besoin en fonds de roulement de 60,7 mdh, combiné à un différentiel favorable des emplois et ressources, a permis à la Société de faire progresser sa trésorerie de 81,6 mdh

La capacité bénéficiaire de Promopharm S.A lui permet :

- 1) De satisfaire les exigences de ses actionnaires en procédant de manière régulière et croissante au versement de dividendes ;
- 2) De faire face aux besoins de financement de l'exploitation et ;
- 3) De sécuriser le financement de son développement.

L'équilibre financier en terme d'emplois et ressources en 2005 invite aux commentaires suivants :

- L'autofinancement s'établit à 40,9 mdh, soit un niveau relativement proche de celui dégagé en 2004 (41,3 mdh) ;
- Les investissements de l'exercice se réduisent à près de 9,3 mdh (vs 19,5 mdh en 2004) ;
- La montée en charge ponctuelle du BFR en 2005 de +62,7 mdh a eu pour effet induit un recul de près de 27,5 mdh de la trésorerie nette qui s'établit à +25,5 mdh au titre de l'exercice.

En 2006, et malgré une progression de plus de 28,21% des dividendes versés entre 2004 et 2006, compatible avec les attentes de ses actionnaires, Promopharm S.A maintient un autofinancement cohérent (avec les précédentes réalisations) de l'ordre de 39,8 mdh lui permettant d'appréhender sereinement le financement de ses investissements, dont le montant s'élève à 13,3 mdh en 2006. La baisse du BFR, de 26,5 mdh 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 2006 s'élève à 79,0 mdh.

Partie VIII

STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR PHARMACEUTIQUE

I.1. LES PERSPECTIVES D'AVENIR POUR L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE MONDIALE

Le marché pharmaceutique mondial devrait connaître en 2007 sa plus faible croissance depuis une décennie, compte tenu de l'expiration de brevets et des mesures prises en Europe et aux Etats-Unis pour contenir les prix des médicaments. Les ventes mondiales de médicaments sur ordonnance augmenteront de 5% à 6% en 2007 entre 665 milliards et 685 milliards de dollars, contre une croissance estimée entre 6% et 7% en 2006⁷².

La croissance de l'industrie mondiale continuera de s'éroder et sera davantage portée par les pays émergents

Aux Etats-Unis, premier marché pharmaceutique au monde, la réforme du programme *Medicare*, qui augmente le nombre de médicaments sur ordonnance pour les personnes âgées et les handicapés couverts par le système de protection sociale, devrait stimuler les ventes pour la deuxième année consécutive en 2007. Cette hausse devrait compenser le recul des ventes de plusieurs médicaments à très fortes parts de marché et dont les brevets tomberont dans le domaine public. Le marché américain devrait croître de 4% à 5% en 2007, contre 6% à 7% estimés en 2006.

Les cinq principaux marchés européens (France, Allemagne, Royaume-Uni, Italie et Espagne) auraient une croissance de 3% à 4%, contre 4% à 5% attendue en 2006. Les gouvernements de ces pays surveillent de plus en plus les prix des médicaments, augmentant les déboursements et favorisant la consommation de produits génériques.

Par conséquent, la croissance de l'industrie pharmaceutique proviendra essentiellement des pays émergents. Ces pays, notamment la Chine, la Turquie, l'Inde, et le Brésil, représentent 17% du marché mondial mais devraient participer à hauteur de 30% dans la croissance sectorielle mondiale en 2007. La Chine sera le principal moteur de cette croissance avec une progression estimée entre 15% et 16% dans un marché évalué à 15 milliards de dollars en 2007. Ce pays devrait devenir le 6^{ème} plus important pays consommateur de médicaments (en valeur) en 2009.

Au global, les 10 premiers pays devraient représenter près de 80% de la consommation mondiale de médicaments (en valeur).

Les 10 premiers marchés mondiaux en 2005		Les 10 premiers marchés mondiaux en 2009	
Position	Pays	Position	Pays
1	Etats-Unis	1	Etats-Unis
2	Japon	2	Japon
3	Allemagne	3	France
4	France	4	Allemagne
5	Royaume-Uni	5	Royaume-Uni
6	Italie	6	Chine
7	Espagne	7	Italie
8	Canada	8	Canada
9	Chine	9	Espagne
10	Mexique	10	Turquie

Source : IMS Health

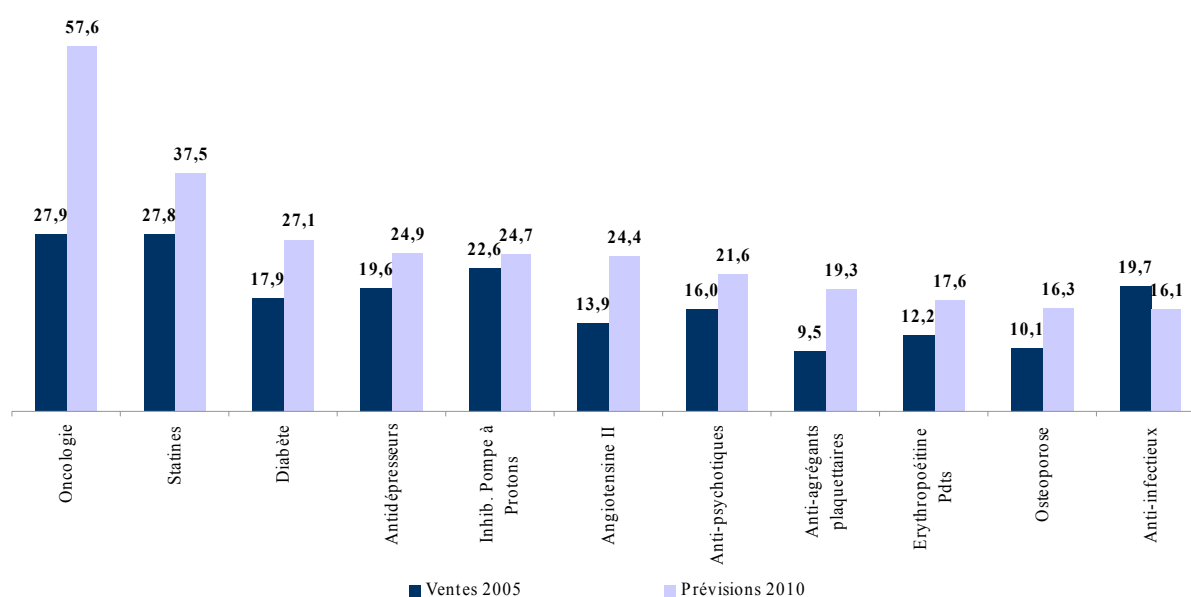
⁷² Source : Reuters, « les ventes mondiales de médicaments devraient ralentir en 2007 », 25 octobre 2006.

Les perspectives d'avenir des produits pharmaceutiques

Durant la prochaine décennie, les activités de Recherche et Développement (R&D), se focaliseront davantage sur les produits de « spécialité », au détriment des produits « de base ». En effet, le pipeline de R&D des 10 principaux établissements pharmaceutiques industriels, sera consacré, en moyenne à 70%, aux produits de « spécialité »⁷³.

Le secteur de l'oncologie devrait surpasser les autres secteurs en investissement en R&D. En effet, les traitements contre le cancer seront le principal moteur de l'évolution des dépenses de médicaments d'ici 2009 (33% du pipeline de la R&D). Les ventes d'oncologie devraient atteindre près de 58 milliards de dollars en 2010 (contre un chiffre d'affaires de 28 milliards de dollars en 2005). 30% des nouvelles molécules devraient être des molécules pour les traitements contre le cancer et 70 nouveaux produits devraient être commercialisés dans les 4 prochaines années.

Evolution des dépenses de médicaments en 2010 par classes thérapeutiques



En milliards de dollars - Source : IMS Health

Le marché des génériques devrait croître annuellement de 9% pour atteindre 100 milliards de dollars en 2008. Ces médicaments sont amenés à devenir le traitement de base pour la plupart des maladies chroniques. L'élargissement continu du champ du répertoire à de nouveaux groupes génériques et la forte implication des pharmaciens d'officine devraient être les moteurs essentiels de ce développement rapide.

III.12. LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE AU MAROC

L'industrie pharmaceutique marocaine connaît actuellement de nombreuses mutations opérationnelles et réglementaires qui devraient favoriser et pérenniser, dans les prochaines années, la dynamique de croissance actuelle.

⁷³ Source : IMS Health

Croissance des génériques

La consommation et la part de marché des médicaments génériques, produits localement ou importés, devraient continuer à progresser compte tenu de la faiblesse actuelle du pouvoir d'achat au Maroc et du taux de couverture médicale. Avec la mise en place de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO), la croissance des génériques devrait être encouragée puisque sur une liste de 1 000 médicaments, 440 devraient être remboursés sur la base du prix du générique le moins cher.

De plus, le système actuel de détermination du prix des génériques, favorise un accroissement du nombre de principes ayant des équivalents génériques. Pour rappel, le prix du premier générique est 30% inférieur à celui de l'original. Les génériques mis par la suite sur le marché, bénéficient d'une réduction moyenne de 5% jusqu'à atteindre leur seuil de rentabilité. Par conséquent, les établissements pharmaceutiques industriels devraient, dans les prochaines années, multiplier le nombre de génériques pour, non seulement faire face à la demande croissante des patients marocains mais également pour couvrir plus de pathologies.

La mise en œuvre du nouveau Code de la Pharmacie

L'ancienne législation régissant le secteur pharmaceutique au Maroc comportait une disposition qui freinait l'essor de cette industrie. En effet, le capital établissements pharmaceutiques industriels devait être détenu à 51% par un ou plusieurs pharmaciens et pour 26% au moins à des pharmaciens autorisé(s) à exercer dans le Royaume. Cette disposition freinait l'essor de l'industrie locale et les investissements étrangers dans le secteur, dans la mesure où cette industrie nécessite une vision capitalistique incitant à la concentration et à des investissements importants.

Le nouveau Code de la Pharmacie est le premier changement réglementaire depuis le Dahir de 1960. Depuis le début de l'année 2007, le nouveau Code a libéralisé les investissements dans le secteur en permettant à tout investisseur (pharmacien ou non) de pouvoir entrer au capital d'un établissement pharmaceutique industriel. L'objectif avéré de cette réforme est de libéraliser les investissements et de promouvoir l'industrie pharmaceutique auprès des institutionnels nationaux et internationaux. Cependant, la responsabilité de l'acte pharmaceutique lui-même, au niveau de la production et de la fabrication, nécessite toujours au moins un pharmacien responsable. En plus du pharmacien responsable, les directeurs techniques et les directeurs commerciaux, exerçant dans les établissements pharmaceutiques industriels, doivent être des pharmaciens dûment autorisés.

La couverture médicale de base⁷⁴

La couverture médicale de base s'inscrit dans le cadre d'une nouvelle politique de santé adoptée par le Maroc. Elle a pour objectif de garantir l'accès progressif aux soins de santé à l'ensemble de la population à travers l'insertion des populations défavorisées aux soins de santé de base et le renforcement de la protection sociale médicale. Cette couverture médicale de base regroupe l'Assurance Médicale Obligatoire (AMO) et le Régime d'Assistance Médicale pour les Economiquement Démunis (RAMED).

Assurance Maladie Obligatoire (AMO)

Depuis son entrée en vigueur en août 2005, l'Assurance Maladie Obligatoire est gérée par deux caisses, la Caisse Nationale des Organismes de Prévoyance Sociale (CNOPS), ainsi que les mutuelles la composant, gèrent l'AMO pour le secteur public (fonctionnaires, agents de l'Etat, des collectivités locales, des établissements publics et leurs ayants droit, ainsi que les titulaires de pensions. La Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) gère l'AMO pour les personnes assujetties au régime de sécurité sociale et leurs ayants droit, ainsi que pour les titulaires du secteur privé.

L'encadrement technique de la couverture médicale de base est confié à l'Agence Nationale de l'Assurance Maladie (ANAM), qui est chargée également de la mise en place des outils de régulation du système et de la gestion des ressources financières affectées au RAMED.

L'AMO donne droit au remboursement et éventuellement à la prise en charge directe des frais de soins curatifs, préventifs et de réhabilitation médicalement requis par l'état de santé des bénéficiaires (notamment, les

⁷⁴ Source : L'Economiste

hospitalisations, et les radiologies), et exclue les interventions de chirurgie plastique, esthétique, les cures thermales, l'homéopathie, ou toute autre prestation de médecine douce. Le financement repose sur les cotisations sociales obligatoires (une cotisation annuelle oscillant entre 70 Dh et 400 Dh et un prélèvement mensuel de 2,5% du revenu mensuel brut) qui seront partagées entre le salarié et l'employeur (sauf pour les retraités qui devront les assumer entièrement).

La mise en place de l'AMO a poussé le Ministère de la Santé Publique et les organismes concernés à prendre les mesures nécessaires pour faire face à une hausse des demandes de soins. Dans le cadre de la Loi de Finances 2007, le Gouvernement a augmenté les crédits alloués au Ministère de la Santé Publique qui permettront de poursuivre la mise en œuvre de la stratégie de l'Etat, afin de généraliser la couverture médicale. Il s'agit non seulement de la mise en place du régime d'assurance médicale aux personnes économiquement défavorisées, mais également, la promotion des actions de santé publique et l'amélioration de la gouvernance du secteur. Ainsi, le budget du département de la santé prévoit pour l'année en cours, l'augmentation de 39% de la dotation réservée à l'achat de médicaments.

D'après le Ministère de la Santé Publique, le nombre des bénéficiaires de l'Assurance Maladie Obligatoire atteint actuellement 7,8 millions, dont 3,2 millions appartenant au secteur public avec 700 000 nouveaux bénéficiaires, et 4,5 millions au secteur privé. Ce nombre pourrait atteindre près de 10,2 millions d'ici une année, soit 34% de la population totale du Royaume.

RAMED

Le Régime d'Assistance Médicale pour les Economiquement Démunis (RAMED) devrait entrer en vigueur en juillet 2007 et la population éligible à ce régime devrait atteindre 8,5 millions de personnes. L'obtention de la carte d'adhésion ouvre au citoyen démuné le droit d'être médicalement pris en charge. Toutefois, il est à préciser que si la prise en charge est totale pour les populations vivant dans la pauvreté absolue, elle n'est que partielle pour les indigents relatifs. Ces derniers devront payer 10 % des dépenses de leurs soins médicaux prodigués essentiellement dans les hôpitaux publics.

Enfin, la prise en charge portera sur toutes les maladies y compris les soins ambulatoires ainsi que les médicaments. Ces derniers sont délivrés, sur ordonnance, par la pharmacie de l'hôpital. Pour les malades chroniques, un suivi sera effectué avec une distribution régulière (notamment mensuelle) des médicaments.

Malgré le faible taux de couverture actuel, l'extension de l'AMO et du RAMED à de nouveaux bénéficiaires devrait permettre à une nouvelle frange de la population d'avoir accès à un service de santé minimale et au remboursement des soins et des médicaments et ainsi contribuer à la consommation de médicaments (princeps et génériques) au Maroc.

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, l'Union Européenne (UE), qu'avec les Etats-Unis, la Turquie et un certain nombre de pays arabes.

(i)-Accords Maroc - Union Européenne

L'accord d'association Maroc - UE, signé en février 1996 et entré en vigueur en mars 2000, dresse un cadre qui, à terme fera disparaître les barrières douanières au sein d'une zone de libre échange (ZLE), et prévoit l'instauration progressive d'une ZLE industrielle en 2012 (les produits industriels marocains étant déjà exonérés, les produits industriels européens devront être exonérés à partir de 2012).

Le secteur pharmaceutique marocain exporte déjà une partie de sa production vers les pays de l'UE (951 tonnes en 2004 pour une valeur globale de 82,4 millions de dirhams). Ces exportations devraient progresser de manière significative dans les prochaines années. Le démantèlement des barrières douanières devrait aussi favoriser l'émergence des établissements pharmaceutiques industriels marocains comme plate-forme de production et de distribution à destination des marchés européens.

(ii) Accords Maroc – Etats-Unis

L'accord de libre échange conclut entre les Etats Unis et le Maroc, entré en vigueur le 1er janvier 2006, va permettre de créer une émulation par une concurrence accrue entre les différents intervenants et devrait avoir plusieurs impacts sur l'industrie pharmaceutique nationale. Malgré son déclin relatif, Les Etats-unis restent le premier marché mondial avec 42% des ventes de médicaments en 2005 et offre ainsi un débouché important

pour l'industrie nationale.

Cependant, l'entrée en vigueur de cet accord devrait présenter certains inconvénients sur la production de médicaments génériques au Maroc compte tenu des éléments suivants :

Exclusivité des données

Cet accord impose d'établir une protection des monopoles au niveau des données d'enregistrement. L'obtention d'une Autorisation de Mise sur le Marché (AMM) impose aux compagnies pharmaceutiques de soumettre des données prouvant l'innocuité et l'efficacité de leurs produits. Ces données sont désignées sous le terme « données d'enregistrement » (*registration data* ou *marketing approval data*). La production de ces données à partir de tests menés sur des animaux ou des humains peut être relativement coûteuse et peut dans certains cas revenir à des dizaines de millions de dollars.

Pour obtenir une autorisation de vente des versions génériques de médicaments déjà commercialisés, les compagnies productrices de génériques n'ont pas, en général, à refaire des études qui prennent du temps et peuvent représenter un coût particulièrement important pour une industrie générique ayant peu de capital. En effet, ces compagnies se contentent de prouver que leur produit est équivalent ou bio-équivalent, c'est-à-dire qu'il a le même effet sur le corps que la molécule originale. Ainsi, les compagnies de génériques se réfèrent à l'Autorisation de Mise sur le Marché obtenu par le premier médicament commercialisé pour obtenir elles-mêmes une autorisation pour le générique.

Si l'Autorisation de Mise sur le Marché (AMM) des génériques ne peut être obtenue en se basant sur les données fournies pour l'obtention de l'AMM des médicaments brevetés, les médicaments génériques ne pourront pas être commercialisés.

Dans l'accord de libre échange entre le Maroc et les Etats-Unis, un grand nombre de mesures empêchent les « génériqueurs » de s'appuyer sur les données fournies par les compagnies détentrices des brevets. Le résultat sera le blocage des génériques qui ne peuvent être commercialisés tant que le monopole sur les données d'enregistrement n'a pas expiré.

- Selon l'ALE, le Maroc doit donner une protection des données de 5 ans à partir du moment où le produit obtient son AMM dans le pays (article 15.10.1). Ceci revient à un blocage des licences obligatoires pendant une période de 5 ans à partir de l'obtention de l'AMM. Il est explicitement indiqué dans le texte qu'aucun enregistrement de générique ne pourra être fait sans le consentement de la compagnie qui a la première enregistré le produit et fournie les données d'enregistrement ;
- Le Maroc doit attribuer 5 ans de protection exclusive des données aux compagnies qui ont obtenu une AMM n'importe où dans le monde. Ainsi, la compagnie ne sera même pas dans l'obligation d'enregistrer son produit au Maroc pour bénéficier de cette protection de monopole ;
- Les monopoles de données d'enregistrement doivent être disponibles pour tous les « nouveaux produits pharmaceutiques ». Dans l'accord ADPIC, la nécessité de protéger les données s'applique pour les données fournies pour les « nouvelles entités chimiques ». Selon les ALE, l'exclusivité des données s'applique pour les nouveaux produits contenant des entités chimiques qui n'ont pas été enregistrées dans le pays.

Restriction sur les importations parallèles et les ré-importations

D'après l'accord ADPIC (Accord général sur les aspects des droits de propriété intellectuelle liés au commerce), les pays sont libres d'utiliser les importations parallèles. Pour les produits pharmaceutiques, les importations parallèles impliquent l'importation, sans le consentement du détenteur du brevet, de produits brevetés qui ont été mis sur le marché d'un autre pays.

Les importations parallèles permettent aux pays d'acheter sur le marché mondial un produit breveté à son meilleur prix. Dans le cas des produits pharmaceutiques, les compagnies peuvent vendre un même produit à des prix différents selon les pays. Avec les importations parallèles, les pays peuvent, tout en respectant le brevet, chercher à acheter un médicament sur le marché mondial ou au moins dans des pays ayant un niveau économique comparable et réaliser ainsi des économies significatives.

L'accord entre le Maroc et les Etats-Unis (article 15.9.4) comprend une mesure qui aura pour effet d'interdire les importations parallèles et les réimportations de produits pharmaceutiques.

II. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE PROMOPHARM S.A

II.1. VISION STRATEGIQUE DE PROMOPHARM S.A

Le positionnement stratégique de Promopharm S.A s'inscrit en parfaite cohérence avec la structure et la dynamique de ses marchés naturels, le Maghreb et l'Afrique, tout en identifiant suffisamment en amont toutes les mutations du marché à l'échelle de la région à même de constituer des leviers de croissance. Ainsi, la vision stratégique de Promopharm S.A s'articule autour des quatre axes majeurs suivants :

- Identifier et produire des médicaments essentiels pour les marchés national, maghrébin et africain ;
- Offrir un mix produit concurrentiel et axé sur les maladies chroniques essentielles au Maroc ;
- Consolider et développer des alliances stratégiques à l'échelle régionale susceptibles de stimuler un déploiement renforcé à l'export ;
- 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.

Production et commercialisation de médicaments essentiels pour les marchés maghrébins et africains

Promopharm S.A a l'ambition, à travers la gamme de produits fabriqués et commercialisés, de couvrir la quasi-totalité des maladies chroniques sur ses marchés naturels et en particulier au Maroc.

Par ailleurs, les maladies sur lesquelles se positionne la Société (notamment le diabète, l'asthme, les maladies cardio vasculaires, les anti-ulcéreux et les anti-biothérapeutiques) 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 rentabilité, nécessaire au maintien de ses standards de qualité et à la pérennisation de son développement. Ce mix Prix-Produit constitue l'axe de développement prioritaire de Promopharm S.A.

La consolidation du portefeuille de produits fabriqués et commercialisés par Promopharm S.A se 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 se fait de manière sélective, pour pouvoir assurer d'excellents standards de production et de promotion et doit être le fruit d'une veille de marché efficiente.

Renforcement de l'activité à l'export

Le marché algérien confère à Promopharm S.A une première expérience réussie à l'échelle régionale. En effet, la Société y exporte principalement deux produits avec une part de marché avérée supérieure à 40% pour un anti ulcéreux en 2006, et ce depuis 15 ans.

Les actions de développement actuellement menées par le management de la Société devraient lui permettre d'asseoir de manière accrue sa présence sur ce marché. Dans ce sens, des négociations sont actuellement en cours avec des industries cosmétiques françaises de premier rang en vue de confier la distribution de leurs produits sur le marché algérien à Promopharm S.A. De même, la Société procède, en ce moment, à l'enregistrement de nouveaux produits dans l'objectif d'étoffer la gamme de médicaments commercialisés et ainsi, son positionnement sur ce marché.

D'autre part, Promopharm S.A a procédé, en 2006, à l'enregistrement de produits jugés stratégiques et en adéquation avec les attentes et spécificités des pathologies locales des pays de l'ANF (Afrique Noire Francophone) au Cameroun, Sénégal, Guinée, Togo, Tchad, Mali, Burkina Faso, Congo Brazzaville, le Bénin et la Cote d'Ivoire. Dans ce cadre, la Société s'est vu attribuer le prix de l'OMPIC décerné aux entreprises marocaines ayant enregistré le plus de produits à l'export. Cette première démarche dans la région permet à Promopharm S.A d'activer une veille commerciale efficace dans la région préalable à de futures opérations d'enregistrements de nouveaux produits dans la région.

Enfin, la Société a été agréée par le Ministère de la Santé Publique Libyen en vue de commercialiser ses produits en Libye. Toutefois, en raison d'une mutation du cadre réglementaire du secteur de l'industrie pharmaceutique local, les réalisations significatives en Libye ne débuteraient qu'au courant de l'année 2008.

Saisie des opportunités d'affaires

- **Activité de façonnage :** Promopharm S.A, qui dispose d'une des rares unités de production de bétalactamine au Maroc, a amorcé en 2003, l'activité de façonnage en vue de répondre à la demande exprimée par ses confrères locaux ou filiales de structures internationales. Promopharm S.A a par ailleurs entreprise la certification de l'ensemble du processus de production (atelier de façonnage et processus d'exportation des produits façonnés) en vue d'optimiser son positionnement sur les opportunités de délocalisation de cette activité en provenance de l'Europe de l'Ouest. En effet, le façonnage évolue dans une tendance haussière au Maroc soutenue par les volumes additionnels, en particulier sur les séries de taille relativement réduite ;
- **Activité de distribution :** Forte de ses alliances stratégiques avec des établissements pharmaceutiques industriels internationaux de renom, Promopharm S.A envisage d'assurer le stockage et la distribution de produits pour le compte de ses partenaires. A ce titre, un magasin de stockage aux normes internationales est en cours de construction et sa mise en service est prévue pour novembre 2007. Cette confiance manifestée par des partenaires européens dénote l'appréciation portée au professionnalisme et à la compétence opérationnelle de Promopharm S.A ;
- **Activité de biotechnologie :** La biotechnologie cible des marchés de niche, résolument distincts mais complémentaires de ceux sur lesquels se positionne Promopharm S.A aujourd'hui. Capitalisant sur sa relation privilégiée avec les laboratoires Serono, un des leaders mondiaux des activités de biotechnologie, la Société aspire à renforcer son volume d'activité sur ce segment. Il s'agit de produits onéreux et à forte valeur ajoutée.

Cette stratégie de développement s'inscrit dans le respect le plus strict des règles d'éthique professionnelle tant au niveau de la production industrielle, de la commercialisation que de la promotion, tout en ayant une politique stratégique plaçant l'intérêt de la santé avant tout.

III. BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2007^P – 2011^P

Avertissement

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Promopharm S.A

Les charges de personne relatives à l'année 2006 incluaient une indemnité de licenciement de 3,2 mdh. Cette indemnité a été reclassée au niveau des charges non courantes.

III.1. COMPTE DE RESULTATS PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les prochaines années, des principaux agrégats des comptes de résultat de Promopharm S.A :

Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Production⁷⁵	287 883	333 130	365 144	397 042	429 218	463 518
Chiffre d'affaires	297 448	331 630	363 644	395 542	427 718	462 018
<i>Taux de croissance</i>	<i>6,0%</i>	<i>11,5%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,8%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,0%</i>
Autres Charges	217 274	242 677	266 972	292 821	320 151	347 307
<i>Taux de croissance</i>	<i>0,7%</i>	<i>11,7%</i>	<i>10,0%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,3%</i>	<i>8,5%</i>
Achats consommés de matières et de fournitures	130 888	150 568	167 214	184 158	201 550	221 640
<i>Marge brute / Production</i>	<i>54,5%</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,2%</i>	<i>53,6%</i>	<i>53,0%</i>	<i>52,2%</i>
Autres Charges	86 385	92 109	99 758	108 663	118 601	125 667
Charges externes	39 588	42 898	47 162	51 151	55 403	59 277
<i>en % de la production</i>	<i>13,7%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,8%</i>
Impôts et taxes	1 616	2 161	2 661	3 161	3 661	4 161
Charges de personnel	45 182	47 050	49 935	54 350	59 537	62 230
<i>en % de la production</i>	<i>15,7%</i>	<i>14,1%</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,4%</i>
EBITDA	70 609	90 452	98 172	104 222	109 066	116 211
<i>EBITDA / Production</i>	<i>24,5%</i>	<i>27,2%</i>	<i>26,9%</i>	<i>26,2%</i>	<i>25,4%</i>	<i>25,1%</i>
Reprise d'exploitation	634	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	420	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dotations d'exploitation	20 714	20 607	19 818	19 234	19 785	19 972
Résultat d'exploitation	50 110	68 846	77 353	83 988	88 281	95 239
<i>REX / Production</i>	<i>17,4%</i>	<i>20,7%</i>	<i>21,2%</i>	<i>21,2%</i>	<i>20,6%</i>	<i>20,5%</i>
Produits financiers	656	2 023	2 568	3 005	3 455	3 777
Charges financières	1 136	511	560	610	659	712
Résultat financier	-480	1 512	2 008	2 395	2 796	3 065
Résultat courant	49 630	70 358	79 361	86 383	91 077	98 304
<i>Résultat courant / Production</i>	<i>17,2%</i>	<i>21,1%</i>	<i>21,7%</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,2%</i>	<i>21,2%</i>
Résultat non courant	-1 626	-	-	-	-	-
Résultat avant impôts	48 005	70 358	79 361	86 383	91 077	98 304
<i>Résultat avant impôts / Production</i>	<i>16,6%</i>	<i>21,1%</i>	<i>21,7%</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,2%</i>	<i>21,2%</i>
Impôt sur les sociétés	8 134	23 156	19 737	21 352	22 418	31 511
Taux effectif	17%	33%	25%	25%	25%	32%
Résultat net	39 871	47 202	59 624	65 031	68 659	66 793
<i>RN / Production</i>	<i>13,8%</i>	<i>14,2%</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,4%</i>	<i>16,0%</i>	<i>14,4%</i>

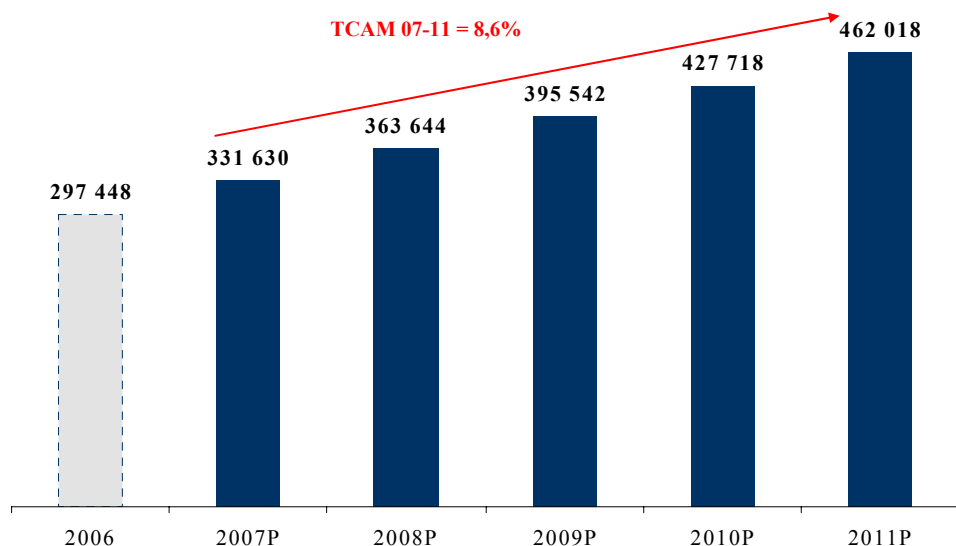
Source : Promopharm S.A

⁷⁵ La production intègre des produits de location d'immeuble de 1,5 mdh sur la période prévisionnelle 2007P-2011P

I.1.1. Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires

L'évolution du chiffre d'affaires prévisionnel de Promopharm S.A sur la période 2007^P-2011^P se présente comme suite :

Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel



En Kdh - Source : Promopharm S.A

Le chiffre d'affaires de Promopharm S.A évolue selon un TCAM de 8,6% entre 2007^P et 2011^P avec une progression de 11,5% en 2007^P (au 30 avril 2007^P, les ventes de Promopharm S.A s'établissent à près de 111 mdh) et devrait atteindre 462 mdh en 2011^P (vs. 297 mdh en 2006).

Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Chiffre d'affaires global	297 448	331 630	363 644	395 542	427 718	462 018
<i>Evolution du Chiffre d'affaires</i>	<i>6,0%</i>	<i>11,5%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,8%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,0%</i>
Chiffre d'Affaires Marché Privé Grossiste	223 085	240 488	259 138	278 328	299 001	321 977
<i>Croissance du CA</i>	<i>10,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,7%</i>
Chiffre d'Affaires Export	20 713	23 989	31 787	38 405	43 244	47 276
<i>Croissance du CA</i>	<i>8,4%</i>	<i>15,8%</i>	<i>32,5%</i>	<i>20,8%</i>	<i>12,6%</i>	<i>9,3%</i>
Chiffre d'Affaires Dermopharmacie	20 679	24 866	26 702	28 702	30 881	33 256
<i>Croissance du CA</i>	<i>9,2%</i>	<i>20,2%</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,5%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,7%</i>
Chiffre d'Affaires Façonnage	973	3 947	4 141	4 356	4 591	4 850
<i>Croissance du CA</i>	<i>-8,1%</i>	<i>305,5%</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,6%</i>
Chiffre d'Affaires Clinique	1 161	1 045	1 045	1 045	1 045	1 045
<i>Croissance du CA</i>	<i>-22,8%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
Chiffre d'Affaires Marchés Publics	14 949	20 000	22 000	24 200	26 620	29 282
<i>Croissance du CA</i>	<i>-36,4%</i>	<i>33,8%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>
Chiffre d'Affaires Organismes Publics	9 855	10 841	11 925	13 117	14 429	15 872
<i>Croissance du CA</i>	<i>3,5%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>
Chiffre d'Affaires Hors Echantillons	291 418	325 176	356 739	388 154	419 812	453 559
<i>Croissance du CA</i>	<i>6,0%</i>	<i>11,6%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,8%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,0%</i>
Chiffre d'Affaires Echantillons	6 031	6 453	6 905	7 388	7 905	8 459
<i>Croissance du CA</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,0%</i>
Chiffre d'affaires total	297 448	331 630	363 644	395 542	427 718	462 018
<i>Croissance du CA</i>	<i>6,0%</i>	<i>11,5%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,8%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,0%</i>

En Kdh - Source : Promopharm S.A

La croissance du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle 2007^P-2011^P s'explique par les éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires du marché privé grossiste devrait progresser en moyenne de 7,6%, suivant ainsi l'évolution 2005-2006 du marché privé grossiste marocain (+7,6%). Promopharm S.A entend élargir son offre de médicaments sur la période prévisionnelle en lançant de nouveaux produits en 2008^P, 2009^P et 2010^P. Les ventes cumulées de ces nouveaux produits sur la période prévisionnelle seront estimées à 53,7 mdh ;
- Le développement de l'activité « export », soutenue par une reprise de l'activité en Algérie⁷⁶ (161,2 mdh de CA cumulé sur la période prévisionnelle), conjuguée à de nouveaux volumes exportés en ANF et en Libye (23,4 mdh de CA cumulé entre 2008^P et 2011^P). Cette activité connaîtra un TCAM de 18,5% par an ;
- L'activité « clinique » est une activité annexe pour Promopharm S.A et devrait rester à un niveau stable de 1 mdh sur l'ensemble de la période prévisionnelle ;
- La consolidation de l'activité « façonnage » qui, à travers la signature de nouveaux contrats, devrait générer un volume d'affaires supplémentaire de 21,8 mdh entre 2007^P et 2011^P;
- La progression normative de 10% du chiffre d'affaires des activités « organismes publics » et « marchés publics », compte tenu notamment des leviers favorables de l'AMO et du RAMED.

⁷⁶ Reprise de l'activité de la filiale AIMM

I.1.2. Evolution prévisionnelle de la marge brute

La marge brute prévisionnelle de Promopharm S.A sur la période 2007^P et 2011^P se présente de la manière suivante :

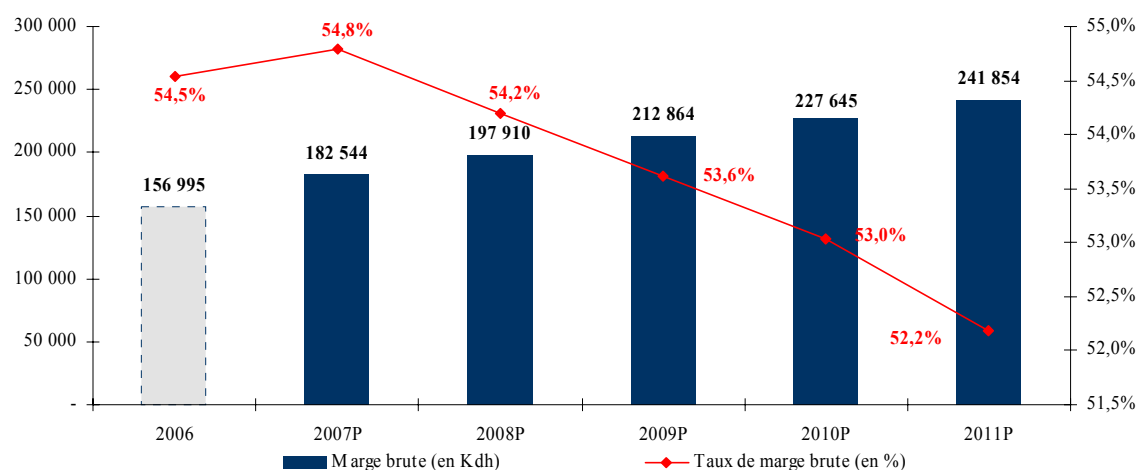
Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Produits d'exploitation	287 883	333 130	365 144	397 042	429 218	463 518
Achats consommés de matières et de fournitures	130 888	150 568	167 214	184 158	201 550	221 640
Marge brute	156 995	182 561	197 930	212 885	227 667	241 878
<i>Marge brute / Production</i>	<i>54,5%</i>	<i>54,8%</i>	<i>54,2%</i>	<i>53,6%</i>	<i>53,0%</i>	<i>52,2%</i>

En Kdh - Source : Promopharm S.A

La marge brute progresse selon un TCAM de 9,0% en raison de la hausse des volumes de ventes sur la période considérée.

L'évolution graphique de la marge brute et du taux de marge brute se présente comme suit :

Evolution de la marge brute



Source : Promopharm S.A

Le taux de marge s'élève à 54,5% en 2006 et se stabilise à 52,2% à l'horizon 2011^P. Le recul du taux de marge brute s'explique notamment par une contribution renforcée de l'activité « Export ».

I.1.3. Evolution prévisionnelle des autres charges

L'ensemble des autres charges de Promopharm S.A se compose des éléments suivants :

- Les charges externes ;
- Les impôts et taxes ;
- Les charges de personnel.

Les charges externes

Les principales charges externes de Promopharm S.A sont les charges commerciales qui incluent notamment les frais de déplacement des délégués, les honoraires et les frais de promotion et les autres commissions et redevances.

L'évolution des charges externes et des frais commerciaux sur la période se présente comme suit :

Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Total charges externes	39 588	42 898	47 162	51 151	55 403	59 277
<i>dont charges commerciales</i>	<i>29 284</i>	<i>30 027</i>	<i>33 138</i>	<i>35 963</i>	<i>38 904</i>	<i>41 542</i>

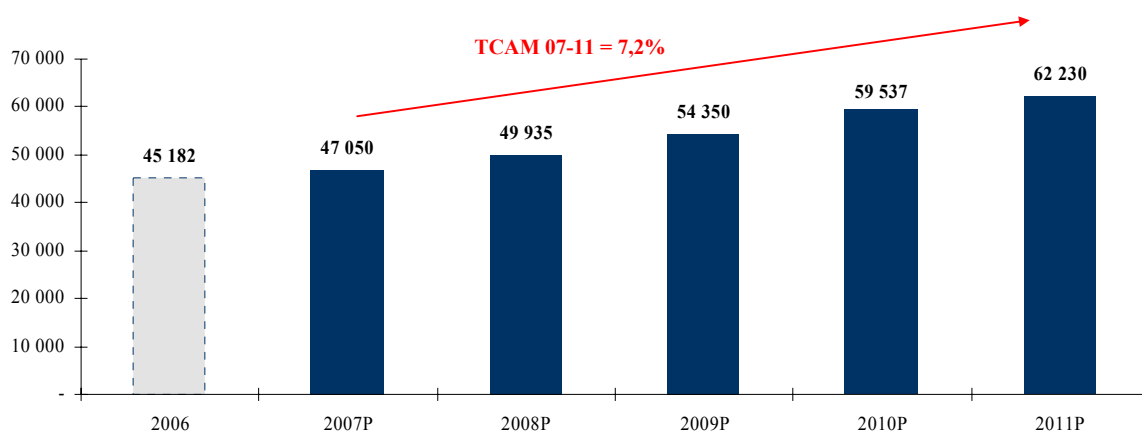
En Kdh - Source : Promopharm S.A

Le ratio charges externes / Production reste stable à 12,9% (entre 2007 et 2011) malgré la progression de l'activité et du chiffre d'affaires de Promopharm S.A. La Société devrait bénéficier d'un levier favorable sur les charges externes qui évoluent à un rythme légèrement moins soutenu que le chiffre d'affaires sur la période 2007^P – 2011^P (TCAM de 8,4% vs. un TCAM de 8,6% pour le chiffre d'affaires).

Charges de personnel⁷⁷

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Promopharm S.A prévoit de renforcer ses effectifs. L'évolution graphique de la masse salariale se présente de la manière suivante :

Evolution de la masse salariale



En Kdh - Source : Promopharm S.A

Les charges de personnel évoluent selon une croissance annuelle de 7,2% sur la période 2007^P-2011^P notamment en raison des éléments suivants :

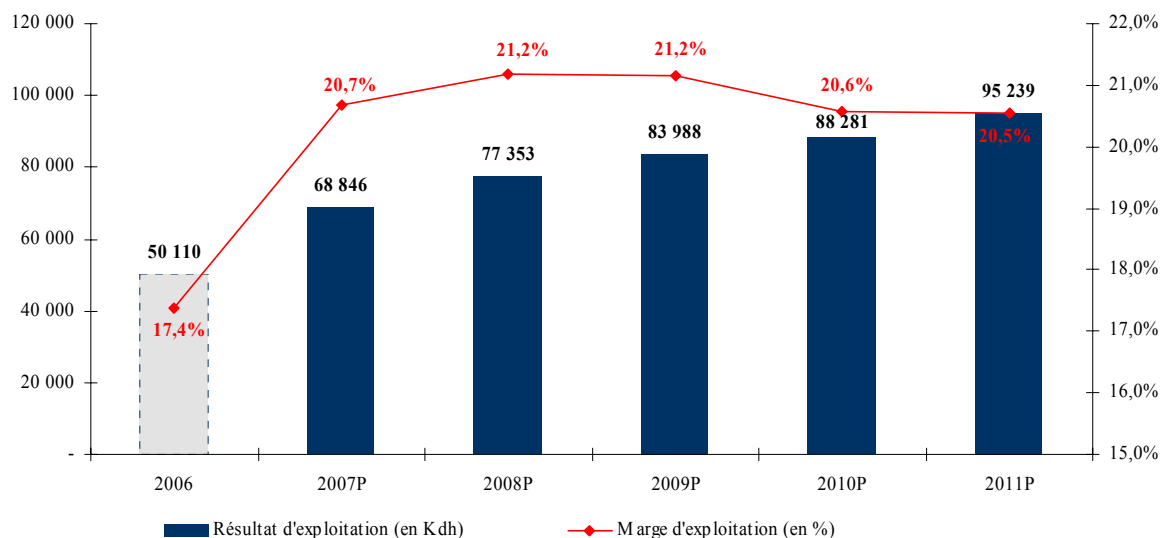
- Un taux d'encadrement renforcé par le recrutement de 9 cadres supérieurs (vs 3 départs à la retraite) et de 4 agents de maîtrise (vs 2 départ à la retraite) ;
- L'embauche de 21 délégués médicaux en vue d'accompagner la croissance escomptée (portant à 120 la population des délégués médicaux) ;
- Le maintien du nombre d'ouvrier et enfin ;
- La prise en compte d'un taux de croissance annuel de 3% du salaire de base.

I.1.4. Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation

L'évolution graphique du résultat d'exploitation prévisionnel se présente de la manière suivante :

⁷⁷ Les charges de personnel en 2006 ont été retraitées d'un montant de 3,2 mdh, qui correspond aux indemnités de licenciement d'un ancien directeur. Ces frais ont été reclassés en charges non courantes.

Evolution du résultat d'exploitation et de la marge d'exploitation



Source : Promopharm S.A

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, l'évolution du résultat d'exploitation enregistre un TCAM de 8,5% sur la période 2007^P-2011^P pour s'établir à 95,2 mdh en 2011^P (contre 50,1 mdh en 2006).

La marge d'exploitation évolue de 17,4% (en 2006) à 20,5% en 2011^P en raison notamment des éléments suivants :

- Un levier positif sur les charges d'exploitation et les charges de personnel ;
- Une stabilisation du budget consacré aux investissements à hauteur de 16,0 mdh entre 2008^P et 2011^P (27,0 mdh en 2007^P). En effet Promopharm S.A dispose d'installations industrielles récentes (acquises et mise en service à partir de 1997, date à laquelle la Société s'est installée dans les locaux de Had Soualem ;
- Les investissements prévisionnels portent exclusivement sur (i) l'augmentation des capacités de production et (ii) l'optimisation du processus de conditionnement.

I.1.5. Evolution prévisionnelle du résultat financier

Les prévisions du résultat financier se fondent sur les hypothèses suivantes :

- Absence d'endettement financier court terme, moyen et long terme sur la période prévisionnelle 2007^P-2011^P ;
- Estimation des gains financiers liés au placement de la trésorerie actif , l'hypothèse retenue dans le business plan étant d'appliquer un taux de placement des excédents de trésorerie⁷⁸ de 2,5% ;
- Les charges financières correspondent sur la période prévisionnelle, aux charges liées aux opérations d'escompte bancaire.

Le résultat financier s'inscrit à des niveaux positifs au cours de la période prévisionnelle et atteint 3,1 mdh en 2011^P.

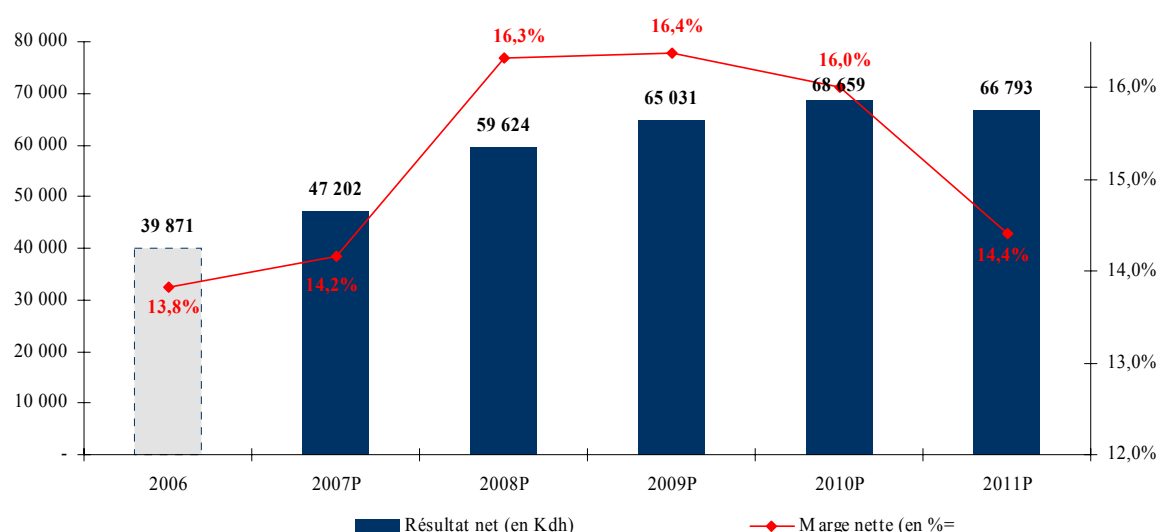
⁷⁸ Compte tenu de leur caractère liquide, les titres et valeurs de placement ont été intégrés dans la trésorerie active sur la période prévisionnelle

I.1.6. Evolution prévisionnelle du résultat net

Il convient de signaler que l'exercice 2007 fait apparaître un taux facial d'IS de 33% compte tenu de la fin de la période d'exonération fiscale accordée à Promopharm S.A lors de son installation sur son site industriel de Had Soualem. Par ailleurs, en application des dispositions fiscales accordées dans le cas de la présente Opération (abattement fiscal de 25%), le taux effectif d'IS retenu sur la période 2008^P-2010^P est de 25%.

Le résultat net et la marge nette de Promopharm S.A devraient évoluer de la façon suivante :

Evolution du résultat net prévisionnel et de la marge nette



En Kdh - Source : Promopharm S.A

Le résultat net devrait connaître une croissance annuelle moyenne de 9,1% sur la période 2007^P-2011^P et atteindre en 2011^P 66,7 mdh (vs. 47,2 mdh en 2007^P).

Cette progression est mécaniquement liée à la croissance du chiffre d'affaires sur la même période (TCAM de +8,6%).

La baisse de la marge nette en 2011^P s'explique par le paiement d'un IS plus important compte tenu de la fin de la période d'application de l'abattement fiscal accordé lors des introductions en bourse (taux effectif d'IS de 32% en 2011^P).

Cette marge nette, en légère amélioration par rapport aux niveaux historiques, est induite par un niveau de chiffre d'affaires permettant une meilleure absorption des charges indirectes de Promopharm S.A (charges externes, masse salariale, etc.)

III.2. BILANS PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les 5 prochains exercices, des principaux agrégats des bilans de Promopharm S.A.

Actif - Clôture le 31 décembre	2006	2007^P	2008^P	2009^P	2010^P	2011^P
Actif immobilisé	137 291	143 684	139 866	136 631	132 846	128 874
Immobilisations en non valeurs	4 252	2 916	1 725	797	220	25
Immobilisations incorporelles	2 299	3 811	4 147	4 291	4 239	3 997
Immobilisations corporelles	122 481	128 698	125 735	123 284	120 127	116 592
Immobilisations financières	8 260	8 260	8 260	8 260	8 260	8 260
Actif circulant	162 880	183 768	201 514	220 458	239 737	261 164
Stocks	112 240	121 942	134 907	148 027	161 431	176 596
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 064	1 064	-	-	-	-
Clients et comptes rattachés	44 480	55 272	60 607	65 924	71 286	77 003
Personnel	160	106	117	127	137	148
Etat	2 509	3 021	3 313	3 603	3 897	4 209
Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	2 185	1 889	2 071	2 253	2 436	2 632
Comptes de régularisation actif	29	260	286	311	336	363
Titres et valeurs de placement	57 310	-	-	-	-	-
Ecart de conversion actif	213	213	213	213	213	213
Trésorerie actif⁷⁹	38 404	80 926	102 729	120 203	138 189	151 091
Total	395 885	408 378	444 108	477 292	510 772	541 129
Passif - Clôture le 31 décembre	2006	2007^P	2008^P	2009^P	2010^P	2011^P
Capitaux Propres	310 085	332 286	361 229	387 504	413 893	436 058
Capital social	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Prime d'émission	60 500	60 500	60 500	60 500	60 500	60 500
Réserve légale	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Autres réserves	99 714	114 585	131 105	151 974	174 734	198 765
Résultat de l'exercice	39 871	47 202	59 624	65 031	68 659	66 793
Capitaux Propres et assimilés	13 660	13 660	13 660	13 660	13 660	13 660
Dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
Capitaux permanents	323 744	345 946	374 889	401 164	427 553	449 718
Passif circulant	55 424	62 432	69 219	76 128	83 219	91 411
Fournisseurs et comptes rattachés	46 875	52 281	58 060	63 944	69 983	76 958
Clients créditeurs, avances et acomptes	51	133	148	162	178	196
Personnel	789	885	983	1 082	1 184	1 302
Organismes sociaux	2 566	2 953	3 280	3 612	3 953	4 347
Etat	2 540	3 291	3 655	4 026	4 406	4 845
Comptes d'associés	84	-	-	-	-	-
Autres créanciers	1 480	1 850	2 055	2 263	2 477	2 723
Régularisation passif	2	2	2	2	2	2
Autres provisions pour risques et charges	983	983	983	983	983	983
Ecart de conversion passif	53	53	53	53	53	53
Trésorerie passif	16 717	-	-	-	-	-
Total	395 885	408 378	444 108	477 292	510 772	541 129

En Kdh - Source : Promopharm S.A

⁷⁹ Compte tenu de leur caractère liquide, les titres et valeurs de placement ont été intégrés dans la trésorerie active sur la période prévisionnelle 2007-2011

I.1.1. Evolution de l'actif immobilisé

L'évolution des actifs de Promopharm S.A résulte essentiellement des investissements suivants :

Actif - Clôture le 31 décembre	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Immobilisations incorporelles	2 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Immobilisations corporelles	25 000	15 000	15 000	15 000	15 000
<i>Constructions et Installations</i>	<i>13 000</i>	<i>3 000</i>	<i>3 000</i>	<i>3 000</i>	<i>3 000</i>
<i>Matériel et outillages</i>	<i>12 000</i>	<i>12 000</i>	<i>12 000</i>	<i>12 000</i>	<i>12 000</i>
Total Investissement	27 000	16 000	16 000	16 000	16 000

En Kdh - Source : BMCE Capital Conseil – Promopharm S.A

I.1.2. Evolution des fonds propres

L'évolution des fonds propres sur la période prévisionnelle se présente de la manière suivante :

Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Capitaux Propres	310 085	332 286	361 229	387 504	413 893	436 058
Capital social	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Prime d'émission	60 500	60 500	60 500	60 500	60 500	60 500
Réserve légale	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Autres réserves	99 714	114 585	131 105	151 974	174 734	198 765
Résultat de l'exercice	39 871	47 202	59 624	65 031	68 659	66 793

En Kdh - Source : BMCE Capital Conseil – Promopharm S.A

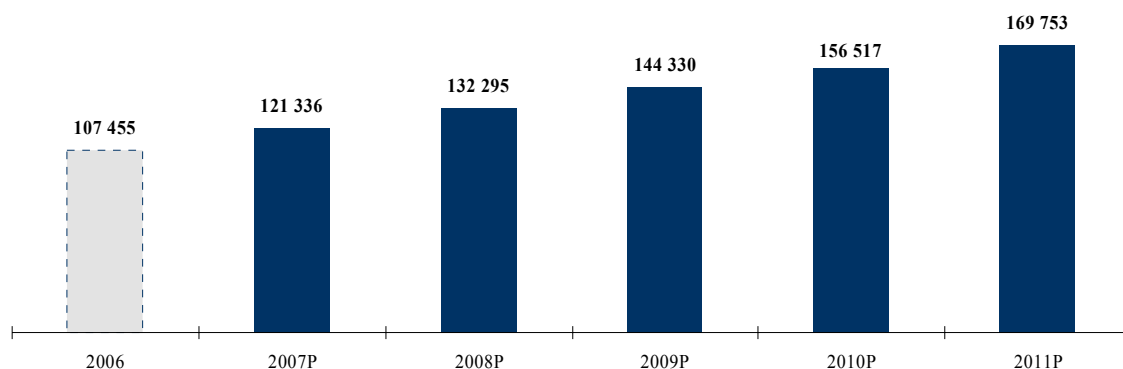
Les fonds propres de la Société connaissent au cours de la période prévisionnelle une croissance moyenne de 7,1% passant de 310,1 mdh en 2006 à 436,1 mdh en 2011^P.

Cette progression repose principalement sur la capacité bénéficiaire de la Société, malgré une politique de dividende relativement active : pay-out de 65%.

I.1.3. Evolution prévisionnelle du Besoin en Fonds de Roulement

L'évolution graphique du BFR prévisionnel se présente comme suit sur la période 2007^P-2011^P :

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement



En Kdh - Source : BMCE Capital Conseil – Promopharm S.A

L'évolution du BFR sur la période 2007 – 2011 est en ligne avec celle du chiffre d'affaires avec un TCAM de 8,7% sur cette période, en raison d'une stabilisation des délais en jours des postes de l'actif et du passif circulant sur la période considérée. Ces délais ont été déterminés de manière cohérente par rapport aux constats historiques et peuvent se présenter comme suit pour les principaux éléments de l'actif circulant :

I.1.4. Evolution de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours de la période prévisionnelle 2007^P-2011^P.

Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Financement permanent	323 744	345 946	374 889	401 164	427 553	449 718
Moins actifs immobilisé	137 291	143 684	139 866	136 631	132 846	128 874
Fonds de roulement	186 454	202 262	235 024	264 533	294 707	320 844
Actif circulant	162 879	183 768	201 514	220 458	239 737	261 164
Passif circulant	55 424	62 432	69 219	76 128	83 219	91 411
Besoin de financement global	107 455	121 336	132 295	144 330	156 517	169 753
FR/BFR	174%	167%	178%	183%	188%	189%
Trésorerie nette	78 999	80 926	102 729	120 203	138 190	151 091

En Kdh - Source : BMCE Capital Conseil – Promopharm S.A

Promopharm S.A bénéficie d'un excédent de trésorerie sur la période prévisionnelle considérée. Cet excédent offre une marge de manœuvre probante aux administrateurs et dirigeants de la Société sur la période future.

III.3. TABLEAUX DE FLUX PREVISIONNELS

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie de Promopharm S.A sur la période prévisionnelle :

Clôture le 31 décembre	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Autofinancement	39 768	42 808	48 761	45 509	46 174	42 137
Capacité d'autofinancement	56 768	67 808	79 443	84 265	88 444	86 765
- Distributions de dividendes	17 000	25 000	30 681	38 756	42 270	44 628
Cessions et réductions d'immobilisations	535	-	-	-	-	-
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Total des ressources stables	40 303	42 808	48 761	45 509	46 174	42 137
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	11 090	27 000	16 000	16 000	16 000	16 000
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	8	2 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Acquisitions d'immobilisations corporelles	10 932	25 000	15 000	15 000	15 000	15 000
Acquisitions d'immobilisations financières	-	-	-	-	-	-
Augmentation des créances immobilisées	150	-	-	-	-	-
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeur	2 186	-	-	-	-	-
Total des emplois stables	13 276	27 000	16 000	16 000	16 000	16 000
Variation du BFR global	-26 519	13 881	10 959	12 035	12 187	13 236
Variation de la trésorerie	53 546	1 927	21 803	17 474	17 987	12 901
Trésorerie fin d'exercice	78 999	80 926	102 729	120 203	138 189	151 091

En Kdh - Source : Promopharm S.A

La capacité d'autofinancement de Promopharm S.A enregistre un TCAM de 6,4% entre 2007^P et 2011^P pour s'établir à 86,7 mdh.

Le taux de distribution de dividendes retenu sur la période est de 65%, afin de permettre aux nouveaux actionnaires entrants de profiter du partage du fruit de la croissance.

Partie IX

FACTEURS DE RISQUES

Promopharm S.A est exposée à deux natures de risques : des risques afférents au secteur, ou des risques opérationnels internes.

I. 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). Actuellement, Promopharm S.A entretient peu de relations avec les établissements pharmaceutiques industriels américains et ne devrait pas être substantiellement affectée par ces accords.

Les risques réglementaires

L'industrie pharmaceutique marocaine reste extrêmement 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 devrait stimuler le marché marocain en libéralisant les investissements dans le secteur. Par ailleurs, l'AMO et le RAMED devraient permettre à une partie de la population marocaine et aux plus démunis d'avoir accès aux soins médicaux, favorisant par conséquent la consommation des médicaments.

II. RISQUES OPERATIONNELS

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, ce dernier étant le partenaire principal de Promopharm S.A. dont il est actionnaire et administrateur.

Le risque de retrait de licence demeure toutefois réduit pour Promopharm S.A puisque (i) les produits sous licence représentent en 2006, 24% 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 change

A l'instar de l'ensemble des entreprises marocaines importatrices et exportatrices, Promopharm S.A est sujette aux variations des taux de changes entre les devises étrangères et le dirham marocain et qui peuvent influencer 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.

Promopharm S.A effectue actuellement 30% de ces importations en dollar américain et 70% en euros et réajuste ces proportions en fonction des fluctuations des deux monnaies. L'entreprise est en contact quotidien avec ses banques pour obtenir le meilleur service de change au taux le plus intéressant.

Risque de dépendance par rapport à un produit

Le portefeuille de Promopharm S.A contient 150 spécialités pharmaceutiques. 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. La perte d'un produit « phare » aboutirait à une baisse du volume d'activité de Promopharm S.A et obérerait par conséquent, la rentabilité de l'entreprise.

Lors de l'année 2006, 15 produits de la Société ont réalisé 50% du chiffre d'affaires, limitant ainsi tout risque de dépendance de l'activité à l'égard d'un seul produit.

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 2006, les 10 principaux fournisseurs représentent 51% 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 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.

Ce risque est extrêmement limité pour Promopharm S.A puisque l'entreprise ne possède que deux molécules originales (deux molécules sous licence), qui représentent moins de 6% du chiffre d'affaires global en 2006. Promopharm S.A se positionne davantage comme un établissement pharmaceutique industriel produisant des médicaments génériques et des produits sous licence.

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.

En cas de contamination, Promopharm S.A est couverte par les différentes polices d'assurance souscrites dans le cadre de son activité de fabrication de médicaments.

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 étant très limité dans la mesure où M. Mohammed Kamal Mernissi, n'intervient pas directement dans la gestion de ces établissements.

Partie X

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. 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.

ANNEXES

Annexe I

DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

I.1. PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A PROMOPHARM S.A

Immobilisations

Les immobilisations figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Amortissement

Les amortissements sont calculés suivant la méthode linéaire. Les taux pratiqués sont les suivants :

Immobilisations	Taux pratiqué
Frais préliminaires	20%
Immobilisations incorporelles	5%
Logiciels	20%
Constructions	10%
Aménagements	10%
Installations techniques, matériel et outillage	10%
Matériel de transport	25%
Mobilier et matériel de bureau	10%
Matériel informatique	15% et 20%

Etat

La Société opte en matière de TVA pour le régime du débit.

Stocks

A l'instar des exercices précédents :

- Les stocks de marchandises, matières et fournitures consommables sont valorisés au coût de revient ;
- Les encours sont valorisés au PGHT (Prix Grossiste Hors Taxes) diminué de la valeur des matières manquantes suivant leur stade d'avancement dans le processus de fabrication ;
- Le stock des produits finis est valorisé forfaitairement à la valeur du produit fini « PGHT » diminué de 35%.

II. ETAT DE SYNTHESE SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1.1. Bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2006

Actif

ACTIF	Exercice - 2006			Exercice précédent
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
En Dirhams				
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	10 973 354,8	6 721 641,0	4 251 713,8	3 275 027,7
Frais préliminaires	3 213 698,1	2 999 618,1	214 080,0	288 126,2
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 759 656,7	3 722 022,9	4 037 633,8	2 986 901,5
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	4 456 674,2	2 158 093,7	2 298 580,6	2 593 943,7
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 456 674,2	2 158 093,7	2 298 580,6	2 593 943,7
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	237 464 285,5	114 983 766,0	122 480 519,5	129 047 485,0
Terrains	7 170 780,0		7 170 780,0	7 170 780,0
Constructions	103 810 466,8	42 340 703,8	61 469 763,0	61 239 363,7
Installations techniques, matériel et outillage	115 890 927,9	63 649 701,1	52 241 226,7	54 689 696,6
Matériel de transport	533 987,4	529 013,6	4 973,8	341 280,9
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	9 942 870,4	8 464 347,5	1 478 523,0	1 853 727,6
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	115 253,0		115 253,0	3 752 636,2
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 259 755,8		8 259 755,8	8 280 048,9
Prêts immobilisés	166 220,3		166 220,3	193 258,5
Autres créances financières	90 360,5		90 360,5	83 615,5
Titres de participation	8 003 175,0		8 003 175,0	8 003 175,0
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	261 154 070,3	123 863 500,7	137 290 569,7	143 196 505,4
STOCKS (F)	113 439 194,9	1 199 138,8	112 240 056,1	118 234 872,4
Matières et fournitures consommables	73 417 400,6	1 199 138,8	72 218 261,8	68 647 744,7
Produits en cours	8 492 825,4		8 492 825,4	6 743 808,4
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis	31 528 968,9		31 528 969,0	42 843 319,3
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	56 267 029,0	5 840 840,0	50 426 190,0	72 575 114,6
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 063 960,9		1 063 960,9	428 527,3
Clients et comptes rattachés	50 321 207,9	5 840 840,0	44 480 367,9	67 410 265,9
Personnel	159 820,0		159 820,0	117 000,0
Etat	2 508 981,1		2 508 981,1	2 566 865,9
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	2 184 551,7		2 184 551,7	1 577 167,2
Comptes de régularisation actif	28 508,4		28 508,4	475 288,1
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	57 310 470,1		57 310 470,1	14 126,7
ECARTS DE CONVERSION ACTIF (Eléments circulants) (I)	213 275,4		213 275,4	156 090,1
TOTAL II (F+G+H+I)	227 229 970,4	7 039 978,8	220 189 991,6	190 980 203,7
TRESORERIE ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	13 689 105,6		13 689 105,6	13 539 501,2
Banques, TG et CP	24 667 751,5		24 667 751,5	75 242 269,8
Caisse, Régies d'avance et accreditifs	47 618,9		47 618,9	81 750,4
TOTAL III	38 404 476,0		38 404 476,0	88 863 521,3
TOTAL GENERAL I+II+III	526 788 516,7	130 903 479,4	395 885 037,2	423 040 230,4

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Passif

PASSIF	Exercice - 2006	Exercice précédent
En Dirhams		Net
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital social ou personnel	100 000 000,0	100 000 000,0
moins : actionnaires capital souscrit non appelé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	60 500 000,0	60 500 000,0
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	10 000 000,0	7 800 000,0
Réserve réglementée		
Autres réserves	99 714 000,2	82 386 880,2
Report à nouveau	7,5	6,8
Résultats nets en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	39 871 272,1	36 527 120,7
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	310 085 279,9	287 214 007,8
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	13 658 794,6	15 408 554,6
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	13 658 794,6	15 408 554,6
<u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u>		
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement		
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (E)</u>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	323 744 074,4	302 622 562,4
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	54 387 600,5	54 278 042,0
* Fournisseurs et comptes rattachés	46 875 149,9	45 286 394,0
* Clients créditeurs, avances et acomptes	51 404,9	286 998,2
* Personnel	789 274,4	760 011,2
* Organismes sociaux	2 565 727,3	2 642 117,2
* Etat	2 540 401,9	3 632 498,2
* Comptes d'associés	84 000,0	
* Autres créanciers	1 479 587,1	1 659 118,1
* Comptes de régularisation passif	2 055,0	10 905,0
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>	983 275,4	2 564 620,5
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Eléments circulants) (H)</u>	53 431,7	150 067,1
TOTAL II (F+G+H)	55 424 307,5	56 992 729,6
<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)	16 716 655,3	63 424 938,5
TOTAL III	16 716 655,3	63 424 938,5
TOTAL GENERAL I+II+III	395 885 037,2	423 040 230,4

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.1.2. Bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2005

Actif

ACTIF En Dirhams	Exercice - 2005			Exercice précédent
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<u>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</u>	8 787 079,5	5 512 051,8	3 275 027,7	2 461 228,3
Frais préliminaires	3 213 698,1	2 925 571,9	288 126,2	42 639,2
Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 573 381,4	2 586 479,9	2 986 901,5	2 418 589,0
Primes de remboursement des obligations				
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	4 448 674,2	1 854 730,5	2 593 943,7	2 889 559,4
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 448 674,2	1 854 730,5	2 593 943,7	2 889 559,4
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	227 655 200,5	98 607 715,5	129 047 485,0	136 509 291,3
Terrains	7 170 780,0		7 170 780,0	7 170 780,0
Constructions	97 594 895,0	36 355 531,3	61 239 363,7	64 189 471,3
Installations techniques, matériel et outillage	108 108 343,2	53 418 646,6	54 689 696,6	61 019 101,1
Matériel de transport	1 263 987,4	922 706,5	341 280,9	577 811,7
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	9 764 558,8	7 910 831,2	1 853 727,6	2 125 890,9
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	3 752 636,2		3 752 636,2	1 426 236,3
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	8 280 049,0		8 280 049,0	9 242 686,0
Prêts immobilisés	193 258,5		193 258,5	294 867,4
Autres créances financières	83 615,5		83 615,5	78 417,5
Titres de participation	8 003 175,0		8 003 175,0	8 869 401,1
Autres titres immobilisés				
<u>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)</u>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	249 171 003,2	105 974 497,9	143 196 505,4	151 102 765,0
<u>STOCKS (F)</u>	118 234 872,4		118 234 872,4	108 822 433,7
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	68 647 744,7		68 647 744,7	61 098 801,7
Produits en cours	6 743 808,4		6 743 808,4	10 302 967,0
Produits intermédiaires et produits résiduels			0,0	0,0
Produits finis	42 843 319,3		42 843 319,3	37 420 665,0
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	78 410 367,0	5 835 252,4	72 575 114,6	57 333 677,0
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	428 527,3		428 527,3	275 779,1
Clients et comptes rattachés	73 245 518,4	5 835 252,4	67 410 266,0	52 957 198,0
Personnel	117 000,0		117 000,0	2 186,8
Etat	2 566 866,0		2 566 866,0	2 767 368,7
Comptes d'associés			0,0	0,0
Autres débiteurs	1 577 167,2		1 577 167,2	1 170 228,6
Comptes de régularisation actif	475 288,1		475 288,1	160 915,8
<u>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</u>	14 126,7		14 126,7	14 126,5
<u>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (Eléments circulants) (I)</u>	156 090,1		156 090,1	342 726,6
TOTAL II (F+G+H+I)	196 815 456,1	5 835 252,4	190 980 203,7	166 512 963,7
<u>TRESORERIE ACTIF</u>				
Chèques et valeurs à encaisser	13 539 501,2		13 539 501,2	12 250 023,1
Banques, TG et CP	75 242 269,8		75 242 269,8	59 847 878,9
Caisse, Régies d'avance et accreditifs	81 750,4		81 750,4	25 686,0
TOTAL III	88 863 521,3		88 863 521,3	72 123 588,0
TOTAL GENERAL I+II+III	534 849 980,7	111 809 750,3	423 040 230,4	389 739 316,7

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Passif

PASSIF	Exercice - 2005	Exercice précédent
En Dirhams		Net
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital social ou personnel	100 000 000,0	78 000 000,0
moins : actionnaires capital souscrit non appelé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	60 500 000,0	38 500 000,0
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	7 800 000,0	7 800 000,0
Autres réserves	82 386 880,3	62 595 060,3
Report à nouveau	6,8	9,6
Résultats nets en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	36 527 120,7	35 391 817,2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	287 214 007,8	222 286 887,1
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	15 408 554,6	13 033 544,6
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	15 408 554,6	13 033 544,6
<u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u>		40 000 000,0
Emprunts obligataires		40 000 000,0
Autres dettes de financement		
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (E)</u>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	302 622 562,4	275 320 431,7
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	54 278 042,0	93 942 301,2
* Fournisseurs et comptes rattachés	45 286 394,0	39 918 226,9
* Clients créditeurs, avances et acomptes	286 998,2	876,9
* Personnel	760 011,2	748 020,1
* Organismes sociaux	2 642 117,2	2 457 496,5
* Etat	3 632 498,2	2 348 132,9
* Comptes d'associés		44 108 500,0
* Autres créanciers	1 659 118,1	1 664 675,0
* Comptes de régularisation passif	10 905,0	2 696 373,0
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	2 564 620,5	1 202 367,1
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Eléments circulants) (H)</u>	150 067,1	122 137,4
TOTAL II (F+G+H)	56 992 729,6	95 266 805,6
<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)	63 424 938,5	19 152 079,4
TOTAL III	63 424 938,5	19 152 079,4
TOTAL GENERAL I+II+III	423 040 230,4	389 739 316,7

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.1.3. Bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2004

Actif

ACTIF	Exercice - 2004			Exercice précédent
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<u>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</u>	7 069 376,1	4 608 147,8	2 461 228,3	1 627 288,7
Frais préliminaires	2 856 898,1	2 814 258,9	42 639,2	96 758,9
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 212 478,0	1 793 888,9	2 418 589,0	1 530 529,9
Primes de remboursement des obligations				
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	4 438 424,2	1 548 864,8	2 889 559,4	3 121 259,4
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 438 424,2	1 548 864,8	2 889 559,4	3 121 259,4
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	218 946 832,8	82 437 541,5	136 509 291,3	132 714 669,3
Terrains	7 170 780,0		7 170 780,0	7 170 780,0
Constructions	94 920 508,2	30 731 037,0	64 189 471,3	66 214 512,2
Installations techniques, matériel et outillage	104 682 513,2	43 663 412,0	61 019 101,1	53 204 899,1
Matériel de transport	1 275 294,5	697 482,8	577 811,7	260 310,3
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	9 471 500,6	7 345 609,7	2 125 890,9	2 242 475,8
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	1 426 236,3		1 426 236,3	3 621 692,0
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	9 242 686,0		9 242 686,0	9 342 907,6
Prêts immobilisés	294 867,4		294 867,4	177 662,5
Autres créances financières	78 417,5		78 417,5	116 117,5
Titres de participation	8 869 401,1		8 869 401,1	9 049 127,7
Autres titres immobilisés				
<u>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)</u>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	239 697 319,1	88 594 554,2	151 102 765,0	146 806 125,1
<u>STOCKS (F)</u>	108 822 433,7		108 822 433,7	120 273 263,5
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	61 098 801,7		61 098 801,7	60 892 174,8
Produits en cours	10 302 967,0		10 302 967,0	10 466 825,6
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis	37 420 665,0		37 420 665,0	48 914 263,1
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	63 168 929,4	5 835 252,4	57 347 803,5	56 366 033,5
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	275 779,1		275 779,1	479 750,8
Clients et comptes rattachés	58 792 450,4	5 835 252,4	52 957 198,0	51 064 383,0
Personnel	2 186,8		2 186,8	7 750,1
Etat	2 767 368,7		2 767 368,7	3 135 177,5
Comptes d'associés			0,0	
Autres débiteurs	1 170 228,6		1 170 228,6	1 607 952,5
Comptes de régularisation actif	160 915,8		160 915,8	71 019,7
<u>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</u>	14 126,5		14 126,5	
<u>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (Eléments circulants) (I)</u>	342 726,6		342 726,6	311 241,7
TOTAL II (F+G+H+I)	172 348 216,2	5 835 252,4	166 512 963,7	176 950 538,8
<u>TRESORERIE ACTIF</u>				
Chèques et valeurs à encaisser	12 250 023,1		12 250 023,1	11 687 546,2
Banques, TG et CP	59 847 878,9		59 847 878,9	26 945 733,6
Caisse, Régies d'avance et accreditifs	25 686,0		25 686,0	66 471,5
TOTAL III	72 123 588,0		72 123 588,0	38 699 751,3
TOTAL GENERAL I+II+III	484 169 123,2	94 429 806,6	389 739 316,7	362 456 415,1

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Passif

PASSIF	Exercice - 2004	Exercice précédent
En Dirhams		Net
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital social ou personnel	78 000 000,0	78 000 000,0
moins : actionnaires capital souscrit non appelé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	38 500 000,0	38 500 000,0
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	7 800 000,0	7 800 000,0
Réserve réglementée		
Autres réserves	62 595 060,3	49 674 740,3
Report à nouveau	9,6	6,4
Résultats nets en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	35 391 817,2	26 180 323,2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	222 286 887,1	200 155 069,9
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	13 033 544,6	9 944 844,6
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	13 033 544,6	9 944 844,6
<u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u>	40 000 000,0	40 000 000,0
Emprunts obligataires	40 000 000,0	40 000 000,0
Autres dettes de financement		
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (E)</u>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	275 320 431,7	250 099 914,5
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	93 942 301,2	43 960 833,4
* Fournisseurs et comptes rattachés	39 918 226,9	34 000 149,9
* Clients créditeurs, avances et acomptes	876,9	
* Personnel	748 020,1	788 388,5
* Organismes sociaux	2 457 496,5	2 099 720,8
* Etat	2 348 132,9	3 485 561,9
* Comptes d'associés	44 108 500,0	135 061,8
* Autres créanciers	1 664 675,0	518 035,9
* Comptes de régularisation passif	2 696 373,0	2 933 914,5
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>	1 202 367,1	944 332,7
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Eléments circulants) (H)</u>	122 137,4	132 439,8
TOTAL II (F+G+H)	95 266 805,6	45 037 605,8
<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		43 000 000,0
Banques (soldes créditeurs)	19 152 079,4	24 318 894,8
TOTAL III	19 152 079,4	67 318 894,8
TOTAL GENERAL I+II+III	389 739 316,7	362 456 415,1

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AUX TROIS DERNIERS EXERCICES

II.2.1. Comptes de produits et charges 2006

	Natures	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux de l'exercice précédent
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>		-		
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	297 530 346,1	-81 925,1	297 448 421,0	280 621 643,8
	CHIFFRE D'AFFAIRES	297 530 346,1	-81 925,1	297 448 421,0	280 621 643,8
	Variation de stocks de produits	-9 565 333,3		-9 565 333,3	1 863 495,7
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	634 003,7		634 003,7	889 371,8
	TOTAL I	288 599 016,4	-81 925,1	288 517 091,4	283 374 511,3
II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>		-		
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et fournitures	131 021 067,9	-132 887,3	130 888 180,6	127 686 679,0
	Autres charges externes	39 621 306,7	-33 583,2	39 587 723,5	39 608 388,7
	Impôts et taxes	1 671 453,1	-55 827,8	1 615 625,4	1 461 712,9
	Charges de personnel	48 382 053,6	25,0	48 382 078,6	46 952 190,7
	Autres charges d'exploitation	420 000,0		420 000,0	420 000,0
	Dotations d'exploitation	20 713 500,2		20 713 500,2	18 157 195,9
	TOTAL II	241 829 381,6	-222 273,2	241 607 108,4	234 286 167,1
III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	46 769 634,8	2	46 909 983,0	49 088 344,1
IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u>		-		
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	Gains de change	402 154,2		402 154,2	615 039,3
	Intérêts et produits financiers	96 853,4	1 212,4	98 065,9	14 157,2
	Reprises financières; transfert de charges		156 090,2	156 090,2	342 726,6
	TOTAL IV	499 007,7	157 302,6	656 310,3	971 923,1
V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>		-		
	Charges d'intérêts		-2 085,9	-2 085,9	61 202,4
	Pertes de change	466 289,4		466 289,4	404 631,5
	Autres charges financières	458 400,1		458 400,1	429 605,7
	Dotations financières	213 275,4		213 275,4	156 090,1
	TOTAL V	1 137 964,9	-2 085,9	1 135 879,0	1 051 529,7
VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)	-638 957,3	159 388,5	-479 568,8	-79 606,7
VII	RÉSULTAT COURANT (VI+III)	46 130 677,5	299 736,7	46 430 414,2	49 008 737,4
VII	RÉSULTAT COURANT Reports	46 130 677,5	299 736,7	46 430 414,2	49 008 737,4
VIII	<u>PRODUITS NON COURANT</u>		-		
	Produits des cessions d'immobilisations	365 000,0		365 000,0	854 151,7
	Produits des cessions d'immobilisations financières				
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	40 637,1	156 738,2	197 375,4	111 722,7
	Reprises non courantes; transfert de charges	3 249 760,0		3 249 760,0	2 624 990,0
	TOTAL VIII	3 655 397,1	156 738,2	3 812 135,4	3 590 864,3
IX	<u>CHARGES NON COURANTES</u>		-		
	Valeurs nettes d'amortissements des	273 012,4		273 012,4	875 809,3

	Natures	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux de l'exercice précédent
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
	immobilisations cédées				
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	149 945,9	314 319,1	464 265,0	2 268 139,7
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 500 000,0		1 500 000,0	5 000 000,0
	TOTAL IX	1 922 958,4	314 319,1	2 237 277,4	8 143 949,0
X	RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)			1 574 857,9	-4 553 084,7
XI	RÉSULTAT AVANT IMPOT (VII+X)			48 005 272,1	44 455 652,7
XII	IMPOT SUR LES RÉSULTAT			8 134 000,0	7 928 532,0
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			39 871 272,1	36 527 120,7
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			292 985 537,0	287 937 298,6
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			253 114 264,9	251 410 177,9
XVI	RÉSULTAT NET (XIV-XV)			39 871 272,1	36 527 120,7

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.2.2. Comptes de produits et charges 2005

	Natures	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux de l'exercice précédent
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	280 621 643,8		280 621 643,8	283 840 204,9
	CHIFFRE D'AFFAIRES	280 621 643,8		280 621 643,8	283 840 204,9
	Variation de stocks de produits	1 863 495,7		1 863 495,7	-563 464,0
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	889 371,8		889 371,8	1 021 012,1
	TOTAL I	283 374 511,3		283 374 511,3	284 297 753,0
II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>		-		
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et fournitures	127 548 511,5	138 167,5	127 686 679,0	132 490 962,4
	Autres charges externes	39 759 447,6	-151 058,9	39 608 388,7	38 816 337,4
	Impôts et taxes	1 448 953,9	12 759,0	1 461 712,9	992 718,8
	Charges de personnel	46 953 190,7	-1 000,0	46 952 190,7	45 571 639,1
	Autres charges d'exploitation	420 000,0		420 000,0	420 000,0
	Dotations d'exploitation	18 157 195,9		18 157 195,9	16 904 907,4
	TOTAL II	234 287 299,6	-1 132,4	234 286 167,1	235 196 565,1
III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			49 088 344,1	49 101 187,9
IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u>				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	Gains de change	509 415,8	105 623,5	615 039,3	470 878,4
	Intérêts et produits financiers	14 097,2	60,0	14 157,2	18 522,8
	Reprises financières; transfert de charges		342 726,6	342 726,6	311 241,7
	TOTAL IV	523 513,0	448 410,1	971 923,1	800 642,9
V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>				
	Charges d'intérêts	61 202,4		61 202,4	3 696 110,6
	Pertes de change	318 337,8	86 293,7	404 631,5	434 422,7
	Autres charges financières	429 605,7		429 605,7	311 404,1
	Dotations financières	156 090,1		156 090,1	342 726,6
	TOTAL V	965 236,0	86 293,7	1 051 529,7	4 784 663,9
VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)			-79 606,7	-3 984 021,0
VII	RÉSULTAT COURANT (VI+III)			49 008 737,4	45 117 166,9
				0,0	
VII	RÉSULTAT COURANT Reports			49 008 737,4	45 117 166,9
VIII	<u>PRODUITS NON COURANT</u>				
	Produits des cessions d'immobilisations				
	Produits des cessions d'immobilisations financières	854 151,7		854 151,7	240 000,0
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	12 079,9	99 642,7	111 722,7	186 759,9
	Reprises non courantes; transfert de charges	2 624 990,0		2 624 990,0	6 110 380,0
	TOTAL VIII	3 491 221,6	99 642,7	3 590 864,3	6 537 139,9
IX	<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	875 809,3			165 600,0
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	2 193 932,2	74 207,5	2 268 139,7	442 639,6

	Natures	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux de l'exercice précédent
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	5 000 000,0		5 000 000,0	9 199 080,0
	TOTAL IX	8 069 741,5	74 207,5	8 143 949,0	9 807 319,6
X	RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)			-4 553 084,7	-3 270 179,7
XI	RÉSULTAT AVANT IMPOT (VII+X)			44 455 652,7	41 846 987,2
XII	IMPOT SUR LES RÉSULTAT			7 928 532,0	6 455 170,0
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			36 527 120,7	35 391 817,2
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			287 937 298,6	291 635 535,8
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			251 410 177,9	256 243 718,6
XVI	RÉSULTAT NET (XIV-XV)			36 527 120,7	35 391 817,2

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.2.3.Comptes de produits et charges 2004

	Natures	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux de l'exercice précédent
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	283 840 204,9		283 840 204,9	237 565 788,6
	CHIFFRE D'AFFAIRES	283 840 204,9		283 840 204,9	237 565 788,6
	Variation de stocks de produits	-563 464,0		-563 464,0	11 643 564,1
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	1	1 021 012,	1 021 012,1	1 729 530,0
	TOTAL I	283 276 740,9	1 021 012,	284 297 753,0	250 938 882,7
II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et fournitures	132 620 067,5	129 105,1	132 490 962,4	108 515 177,5
	Autres charges externes	39 045 889,1	229 551,7	38 816 337,4	37 730 169,0
	Impôts et taxes	1 039 126,8	46 408,0	992 718,8	615 923,3
	Charges de personnel	45 554 259,0	17 380,1	45 571 639,1	40 735 017,1
	Autres charges d'exploitation	420 000,0		420 000,0	420 000,0
	Dotations d'exploitation	16 904 907,4		16 904 907,4	15 940 922,2
	TOTAL II	235 584 249,8		235 196 565,1	203 957 209,1
III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	48 713 503,1		49 101 187,9	46 981 673,5
IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u>				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				910,0
	Gains de change	322 665,8	148 212,7	470 878,4	367 998,1
	Intérêts et produits financiers	18 522,8	0,0	18 522,8	15 458,7
	Reprises financières; transfert de charges		311 241,7	311 241,7	225 206,4
	TOTAL IV	341 188,5	459 454,4	800 642,9	609 573,2
V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>				
	Charges d'intérêts	3 696 110,6		3 696 110,6	4 167 098,0
	Pertes de change	265 144,7	169 278,0	434 422,7	974 407,0
	Autres charges financières	311 404,1		311 404,1	249 821,4
	Dotations financières	342 726,6		342 726,6	311 241,7
	TOTAL V	4 615 386,0	169 278,0	4 784 663,9	5 702 568,1
VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)			-3 984 021,0	-5 092 994,9
VII	RÉSULTAT COURANT (VI+III)			45 117 166,9	41 888 678,6
				0,0	
VII	RÉSULTAT COURANT Reports	45 117 166,9		45 117 166,9	41 888 678,6
VIII	<u>PRODUITS NON COURANT</u>				
	Produits des cessions d'immobilisations				
	Produits des cessions d'immobilisations financières	240 000,0		240 000,0	
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	50 177,2	136 582,7	186 759,9	709 958,3
	Reprises non courantes; transfert de charges		6 110 380,0	6 110 380,0	3 750 000,0
	TOTAL VIII	290 177,1	6 246 962,7	6 537 139,9	4 459 958,3
IX	<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	165 600,0		165 600,0	
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	368 360,7	74 278,9	442 639,6	2 646 753,7

	Natures	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux de l'exercice précédent
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	9 199 080,0		9 199 080,0	8 694 844,6
	TOTAL IX	9 733 040,7	74 278,9	9 807 319,6	11 341 598,3
X	RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)			-3 270 179,7	-6 881 640,0
XI	RÉSULTAT AVANT IMPOT (VII+X)			41 846 987,2	35 007 038,7
XII	IMPOT SUR LES RÉSULTAT			6 455 170,0	8 826 715,5
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			35 391 817,2	26 180 323,2
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			291 635 535,8	256 008 414,2
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			256 243 718,6	229 828 091,0
XVI	RÉSULTAT NET (XIV-XV)			35 391 817,2	26 180 323,2

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.3. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.3.1. Tableau de financement de l'exercice 2006

Synthèse des masses du bilan

	Masses	31/12/2006	31/12/2005	Variation A - B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	323 744 074,4	302 622 562,4		21 121 512,1
2	Moins actif immobilisé	137 290 569,7	143 196 505,4		5 905 935,7
3	=FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	186 453 504,8	159 426 057,0		27 027 447,8
4	Actif circulant	220 189 991,6	190 980 203,7	29 209 787,9	
5	Moins passif circulant	55 424 307,5	56 992 729,6	1 568 422,1	
6	=BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	164 765 684,1	133 987 474,1	30 778 210,0	
7	TRÉSORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	21 687 820,7	25 438 582,9	3 750 762,2	

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Emplois et Ressources

	31/12/2006		31/12/2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		39 768 298,4		40 846 980,6
Capacité d'autofinancement		56 768 298,4		56 446 980,6
-Distribution de bénéfices		17 000 000,0		15 600 000,0
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		534 931,0		1 358 076,8
Cessions d'immobilisation incorporelles				
Retrait d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisation corporelles		365 000,0		18 078,7
Retrait d'immobilisations corporelles				12 804,5
Cessions d'immobilisation financières				836 073,1
Récupération sur créances immobilisées		169 931,0		491 120,5
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				44 000 000,0
Augmentations de capital, Apports				44 000 000,0
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		40 303 229,4		86 205 057,4
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	11 089 506,3		9 278 963,6	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8 000,0		10 250,0	
Acquisition d'immobilisations corporelles	10 931 868,4		8 874 004,0	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	149 637,81		394 709,6	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)			40 000 000,0	
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)			1 717 703,4	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	2 186 275,3		50 996 667,1	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	13 275 781,6			
III. VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	30 778 210,0		62 741 316,0	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE		3 750 762,2		27 532 925,7
TOTAL GENERAL	44 053 991,6	44 053 991,6	113 737 983,1	113 737 983,1

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.3.2. Tableau de financement de l'exercice 2005

Synthèse des masses du bilan

	Masses	31/12/2005	31/12/2004	Variation A - B	
		A	B	Emplois	Ressources
				C	D
1	Financement permanent	302 622 562,4	275 320 431,7		27 302 130,7
2	Moins actif immobilisé	143 196 505,4	151 102 765,0		7 906 259,6
3	=FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	159 426 057,0	124 217 666,7		35 208 390,3
4	Actif circulant	190 980 203,7	166 512 963,7	24 467 240,0	
5	Moins passif circulant	56 992 729,6	95 266 805,6	38 274 076,1	
6	=BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	133 987 474,1	71 246 158,1	62 741 316,0	
7	TRÉSORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	25 438 582,9	52 971 508,6	27 532 925,7	

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Emplois et Ressources

	31/12/2005		31/12/2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		40 846 980,6		41 336 393,9
Capacité d'autofinancement		56 446 980,6		54 596 393,9
-Distribution de bénéfices		15 600 000,0		13 260 000,0
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		1 358 076,8		610 489,1
Cessions d'immobilisation incorporelles				
Retrait d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisation corporelles		18 078,7		
Retrait d'immobilisations corporelles		12 804,5		8 500,0
Cessions d'immobilisation financières		836 073,1		74 400,0
Récupération sur créances immobilisées		491 120,5		527 589,1
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		44 000 000,0		
Augmentations de capital, Apports		44 000 000,0		
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		86 205 057,4		41 946 883,0
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	9 278 963,6		19 535 382,9	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	10 250,0		115 287,1	
Acquisition d'immobilisations corporelles	8 874 004,0		18 992 728,3	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	394 709,6		427 367,5	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	40 000 000,0			
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	1 717 703,4		1 487 622,9	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	50 996 667,1		21 023 005,7	
III. VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	62 741 316,0		81 590 652,2	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE		27 532 925,7		60 666 774,9
TOTAL GENERAL	113 737 983,1	113 737 983,1	102 613 657,9	102 613 657,9

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.3.3. Tableau de financement de l'exercice 2004

Synthèse des masses du bilan

	Masses	31/12/2004	31/12/2003	Variation A - B	
		A	B	Emplois	Ressources
				C	D
1	Financement permanent	275 320 431,7	250 099 914,5		25 220 517,2
2	Moins actif immobilisé	151 116 891,5	146 806 125,1	4 310 766,4	
3	=FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	124 203 540,1	103 293 789,4		20 909 750,7
4	Actif circulant	166 498 837,2	176 950 538,8		10 451 701,6
5	Moins passif circulant	95 266 805,6	45 037 605,8		50 229 199,8
6	=BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	71 232 031,6	131 912 933,0		60 680 901,4
7	TRÉSORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	52 971 508,6	-28 619 143,6	81 590 652,2	

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Emplois et Ressources

	31/12/2004		31/12/2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		41 336 393,9		34 345 383,7
Capacité d'autofinancement		54 596 393,9		46 045 383,7
-Distribution de bénéfices		13 260 000,0		11 700 000,0
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		596 362,6		307 300,8
Cessions d'immobilisation incorporelles				
Retrait d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisation corporelles				
Retrait d'immobilisations corporelles		8 500,0		6 930,0
Cessions d'immobilisation financières		74 400,0		
Récupération sur créances immobilisées		513 462,5		300 370,8
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentations de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		41 932 756,5		34 652 684,4
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	19 535 382,9		23 682 058,2	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	115 287,1		736 658,07	
Acquisition d'immobilisations corporelles	18 992 728,3		13 749 608,2	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	427 367,5		9 195 792	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	1 487 622,9		1 148 384,1	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	21 023 005,7		24 830 442	
III. VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		60 680 901,4	16 316 235,4	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE	81 590 652,2			6 494 011,3
TOTAL GENERAL	102 613 657,9	102 613 657,9	41 146 695,8	41 146 695,8

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.4. ETAT DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.4.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2006

I- TABLEAU DE FORMATION DU RÉSULTAT (TFR)			Exercice	Exercice précédent
	1	Vente de marchandises (en l'état)		
	2	Achats revendus de marchandises		
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE	287 883 087,7	282 485 139,5
	3	Ventes de biens et services produits	297 448 421,0	280 621 643,8
	4	Variation de stocks de produits	-9 565 333,3	1 863 495,7
	5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE	170 475 904,2	167 295 067,7
	6	Achats consommés de matières et fournitures	130 888 180,6	127 686 679,0
	7	Autres charges externes	39 587 723,5	39 608 388,7
IV	=	VALEUR AJOUTEE	117 407 183,5	115 190 071,8
	8	+ Subventions d'exploitation		
V	9	- Impôts et taxes	1 615 625,4	1 461 712,9
	10	- Charges de personnel	48 382 078,6	46 952 190,7
		EXCEDENT BRU D'EXPLOITATION ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION	67 409 479,6	66 776 168,2
	11	+ Autres produits d'exploitation		
	12	- Autres charges d'exploitation	420 000,0	420 000,0
	13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	634 003,7	889 371,8
	14	- Dotations d'exploitation	20 713 500,2	18 157 195,9
VI		RÉSULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	46 909 983,0	49 088 344,1
VII		RÉSULTAT FINANCIER	-479 568,8	-79 606,7
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	46 430 414,2	49 008 737,4
IX		RÉSULTAT NON COURANT	1 574 857,9	-4 553 084,7
	15	- Impôts sur les résultats	-8 134 000,0	-7 928 532,0
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	39 871 272,1	36 527 120,7

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent
	1	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
		Bénéfice +	39 871 272,1	36 527 120,7
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	18 738 773,9	17 523 192,2
	3	+ Dotations financières (1)		
	4	+ Dotations non courantes (1)	1 500 000,0	5 000 000,0
	5	- Reprises d'exploitation (2)		
	6	- Reprises financières (2)		
	7	- Reprises non courantes (2) (3)	3 249 760,0	2 624 990,0
	8	- Produits de cessions des immobilisations	365 000,0	854 151,7
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	273 012,4	875 809,3
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)	56 768 298,4	56 446 980,6
	10	- Distributions de bénéfices	17 000 000,0	15 600 000,0
II		AUTOFINANCEMENT	39 768 298,4	40 846 980,6

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.4.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2005

I- TABLEAU DE FORMATION DU RÉSULTAT (TFR)			Exercice	Exercice précédent
	1	Vente de marchandises (en l'état)		
	2	Achats revendus de marchandises		
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE	282 485 139,5	283 276 740,9
	3	Ventes de biens et services produits	280 621 643,8	283 840 204,9
	4	Variation de stocks de produits	1 863 495,7	-563 464,0
	5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE	167 295 067,7	171 307 299,8
	6	Achats consommés de matières et fournitures	127 686 679,0	132 490 962,4
	7	Autres charges externes	39 608 388,7	38 816 337,4
IV	=	VALEUR AJOUTEE	115 190 071,8	111 969 441,1
V	8 +	Subventions d'exploitation		
	9 -	Impôts et taxes	1 461 712,9	992 718,8
	10 -	Charges de personnel	46 952 190,7	45 571 639,1
	=	EXCEDENT BRU D'EXPLOITATION ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION	66 776 168,2	65 405 083,2
	11 +	Autres produits d'exploitation		
	12 -	Autres charges d'exploitation	420 000,0	420 000,0
	13 +	Reprises d'exploitation: transfert de charges	889 371,8	1 021 012,1
	14 -	Dotations d'exploitation	18 157 195,9	16 904 907,4
VI		RÉSULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	49 088 344,1	49 101 187,9
VII		RÉSULTAT FINANCIER	-79 606,7	-3 984 021,0
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	49 008 737,4	45 117 166,9
IX		RÉSULTAT NON COURANT	-4 553 084,7	-3 270 179,7
	15 -	Impôts sur les résultats	-7 928 532,0	-6 455 170,0
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	36 527 120,7	35 391 817,2

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent
	1	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
		Bénéfice +	36 527 120,7	35 391 817,2
		Perte -		
	2 +	Dotations d'exploitation (1)	17 523 192,2	16 190 986,8
	3 +	Dotations financières (1)		
	4 +	Dotations non courantes (1)	5 000 000,0	9 199 080,0
	5 -	Reprises d'exploitation (2)		710,0
	6 -	Reprises financières (2)		
	7 -	Reprises non courantes (2) (3)	2 624 990,0	6 110 380,0
	8 -	Produits de cessions des immobilisations	854 151,7	240 000,0
	9 +	Valeurs nettes des immobilisations cédées	875 809,3	165 600,0
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)	56 446 980,6	54 596 393,9
	10 -	Distributions de bénéfices	15 600 000,0	13 260 000,0
II		AUTOFINANCEMENT	40 846 980,6	41 336 393,9

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.4.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2004

I- TABLEAU DE FORMATION DU RÉSULTAT (TFR)			Exercice	Exercice précédent
	1	Vente de marchandises (en l'état)		
	2	Achats revendus de marchandises		
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE	283 276 740,9	249 209 352,7
	3	Ventes de biens et services produits	283 840 204,9	237 565 788,6
	4	Variation de stocks de produits	-563 464,0	11 643 564,1
	5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE	171 307 299,8	146 245 346,4
	6	Achats consommés de matières et fournitures	132 490 962,4	108 515 177,5
	7	Autres charges externes	38 816 337,4	37 730 169,0
IV	=	VALEUR AJOUTEE	111 969 441,1	102 964 006,2
V	8 +	Subventions d'exploitation		
	9 -	Impôts et taxes	992 718,8	615 923,3
	10 -	Charges de personnel	45 571 639,1	40 735 017,1
	=	EXCEDENT BRU D'EXPLOITATION ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION	65 405 083,2	61 613 065,8
	11 +	Autres produits d'exploitation		
	12 -	Autres charges d'exploitation	420 000,0	420 000,0
	13 +	Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 021 012,1	1 729 530,0
	14 -	Dotations d'exploitation	16 904 907,4	15 940 922,2
VI		RÉSULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	49 101 187,9	46 981 673,5
VII		RÉSULTAT FINANCIER	3 984 021,0	-5 092 994,9
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	45 117 166,9	41 888 678,6
IX		RÉSULTAT NON COURANT	-3 270 179,7	-6 881 640,0
	15 -	Impôts sur les résultats	-6 455 170,0	-8 826 715,5
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	35 391 817,2	26 180 323,2

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent
	1	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
		Bénéfice +	35 391 817,2	26 180 323,2
		Perte -		
	2 +	Dotations d'exploitation (1)	16 190 986,8	14 920 620,1
	3 +	Dotations financières (1)		
	4 +	Dotations non courantes (1)	9 199 080,0	8 694 844,6
	5 -	Reprises d'exploitation (2)	710,0	402,3
	6 -	Reprises financières (2)		
	7 -	Reprises non courantes (2) (3)	6 110 380	3 750 000,0
	8 -	Produits de cessions des immobilisations		
	9 +	Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)	54 670 793,9	46 045 385,7
	10 -	Distributions de bénéfices	13 260 000,0	11 700 000,0
II		AUTOFINANCEMENT	41 410 793,9	34 345 385,7

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

II.5.1.Principes et méthodes d'évaluation spécifiques à Promopharm S.A. (31/12/2006)

Indication des méthodes d'évaluation appliquées par l'entreprise

I- ACTIF IMMOBILISE

EVALUATION A L'ENTREE

Immobilisations en non-valeurs	Total des frais engagés
Immobilisations incorporelles	Coût d'acquisition
Immobilisations corporelles	Coût d'acquisition
Immobilisations financières	Coût historique
Méthodes d'amortissements	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 10%
	Matériel et Outillage et Installations Techniques 10%
	Outillage 10%
	Matériel de Transport et de Manutention 25%
	Matériel et Mobilier de Bureau 10%
	Matériel Informatique 15 et 20%
Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant
Méthodes de détermination des écarts	Néant

II ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

EVALUATION A L'ENTREE

Stocks	Coût moyen pondéré Les frais d'approche sont constitués des frais de douanes, des frais de transport et autres frais
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
Créances	Montant nominal
Titres et valeurs de placement	Valeur de placement au cours du 31-12-2006
CORRECTION DE VALEURS	

Indication des méthodes d'évaluation appliquées par l'entreprise

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
Créances clients	Les provisions pour dépréciation des stocks 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
Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Cours de change au 31/12/2005
III FINANCEMENT PERMANENT	
Méthodes de réévaluation	Néant
Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Néant
Dettes de financement permanent	Valeur nominale
Méthodes d'évaluations des provisions durables pour risques et charges	Suivant les règles fiscales
Méthodes de détermination des écarts de conversions	Néant
IV PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
Dettes du passif circulant	Valeur nominale
Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risque et charges	Néant
Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Cours de change au 31/12/2005
V TRESORERIE	
Trésorerie - Actif	Montant nominal
Trésorerie - Passif	Montant nominal
Méthodes d'évaluation	Néant
Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant

II.5.2. Etats de dérogations (31/12/2006)

Indications des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Dérogations aux principes comptables fondamentaux		NEANT
Dérogations aux méthodes d'évaluation		
Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		NEANT

II.5.3. Etats des changements des méthodes (31/12/2006)

Nature des changements	Justification des changements	Influence sur le patrimoine, situation financière et les résultats
Changements affectant les méthodes d'évaluation		NEANT
Changements affectant les règles de présentation		NEANT

II.5.4. Tableau des immobilisations (31/12/2006)

Nature	Montant début exercice	Augmentation			Diminution			Montant fin d'exercice
		Acquisition	Production par l'entreprise elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	8 787 079,5	2 186 275,3						10 973 354,8
Frais préliminaires	3 213 698,1							3 213 698,1
Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 573 381,4	2 186 275,3						7 759 656,7
Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4 448 674,2	8 000,0						4 456 674,2
Immobilisations en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 448 674,2	8 000,0						4 456 674,2
Fonds commercial								
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	227 655 200,5	10 931 868,5		3 752 636,2	1 122 783,5		3 752 636,2	237 464 285,5
Terrains	7 170 780,0							7 170 780,0
Constructions	97 594 895,0	3 542 171,9		2 673 400,0				103 810 466,8
Installations techniques, matériel et outillage	108 108 343,2	7 093 973,6		1 079 236,2	390 625,1			115 890 927,9
Matériel de transport	1 263 987,4	2 158,4			732 158,4			533 987,4
Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	9 764 558,8	178 311,7						9 942 870,4
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	3 752 636,2	115 253,0					3 752 636,2	115 253,0

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.5. Tableau des amortissements (31/12/2006)

Nature	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul fin d'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	5 512 051,8	1 209 589,2		6 721 641,0
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 925 571,9	74 046,2		2 999 618,1
Primes de remboursement des obligations	2 586 479,9	1 135 543,0		3 722 022,9
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 854 730,5	303 363,1		2 158 093,7
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 854 730,5	303 363,1		2 158 093,7
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	98 607 715,5	17 225 655,9	849 771,1	114 983 766,0
Terrains				
Constructions	36 355 531,3	5 985 006,8		42 340 703,8
Installations techniques, matériel et outillage	53 418 646,6	10 569 036,0	337 981,5	63 649 701,1
Matériel de transport	922 706,5	118 096,7	511 789,6	529 013,6
Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	7 910 831,2	553 516,3		8 464 347,5
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.6. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (31/12/2006)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins values
30/09/2006	2 332,0	225 615,6	172 972,0	52 643,6	25 000,0		27 643,6
30/09/2006	2 332,0	163 459,3	163 459,3	0,0	17 600,0	17 600,0	
30/09/2006	2 332,0	1 550,2	1 550,2	0,0	17 400,0	17 400,0	
30/09/2006	2 340,0	230 000,0	230 000,0	0,0	15 000,0	15 000,0	
29/11/2006	2 340,0	500 000,0	281 250,0	218 750,0	260 000,0	41 250,0	
19/12/2006	2 340,0	2 158,4	539,6	1 618,8	30 000,0	28 381,2	
Total		1 122 783,5	849 771,1	273 012,4	365 000,0	119 631,2	27 643,6

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.7. Tableaux des titres de participation des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2006

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'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
AIMM SARL	Importateur de produits pharmaceutiques	DZD 73 000 000,0 (MAD 8 003 175)	87,33%	DZD 63 750 000,0 (MAD 8 003 175)	DZD 63 750 400,0 (MAD 8 003 175)	31/12/2006	DZD 97 132 892	DZD - 5 764 771	NEANT
Total		DZD 73 000 000,0		DZD 63 750 000,0	DZD 63 750 000,0				

Tableau des titres de participation de l'exercice 2005

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'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
AIMM SARL	Importateur de produits pharmaceutiques	DZD 73 000 000,0	87,70%	DZD 64 025 400,0 (MAD 8 003 175)	DZD 64 025 400,0 (MAD 8 003 175)				NEANT
Total		DZD 73 000 000,0		DZD 64 025 400,0	DZD 64 025 400,0				

Tableau des titres de participation de l'exercice 2004

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'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
AIMM. SARL	Importateur de produits pharmaceutiques	DZD 73 000 000,0	96,78%	DZD 70 650 000,0	DZD 70 650 000,0			Perte	NEANT
Total		DZD 73 000 000,0		DZD 70 650 000,0	DZD 70 650 000,0				

II.5.8. Tableaux des provisions des trois derniers exercices

Tableau des provisions de l'exercice 2006

Nature	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	15 408 554,6			1 500 000,0			3 249 760,0	13 658 794,6
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	15 408 554,6			1 500 000,0			3 249 760,0	13 658 794,6
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 835 252,4	1 204 726,4						7 039 978,8
5. Provisions pour risques et charges	2 564 620,5	1 010 673,2			2 592 018,2			983 275,4
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 399 872,9	2 215 399,5			2 592 018,2			8 023 254,2
TOTAL (A+B)	23 808 427,4	2 215 399,5		1 500 000,0	2 592 018,2		3 249 760,0	21 682 048,7

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableau des provisions de l'exercice 2005

Nature	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	13 033 544,6			5 000 000,0			2 624 990,0	15 408 554,6
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	13 033 544,6			5 000 000,0			2 624 990,0	15 408 554,6
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	5 835 252,4							5 835 252,4
5. Autres provisions pour risques et charges	1 202 367,1	2 564 620,5			1 202 367,1			2 564 620,5
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	7 037 619,5	2 564 620,5			1 202 367,1			8 399 872,9
TOTAL (A+B)	20 071 164,0	2 564 620,5		5 000 000,0	1 202 367,1		2 624 990,0	23 808 427,4

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableau des provisions de l'exercice 2004

Nature	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif								
2. Provisions réglementées	9 944 844,6			9 199 080,0			6 110 380,0	13 033 544,6
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	9 944 844,6			9 199 080,0			6 110 380,0	13 033 544,6
4. Provisions pour dépréciation de l'actif	6 325 554,5				490 302,1			5 835 252,4
5. Provisions pour risques et charges	944 332,7	1 102 367,1			844 332,7			1 202 367,1
6. Provisions pour dépréciations des comptes								
SOUS TOTAL (B)	7 269 887,2	1 102 367,1			1 334 634,8			7 037 619,5
TOTAL (A+B)	17 214 731,8	1 102 367,1		9 199 080,0	1 334 634,8		6 110 380,0	20 071 164,0

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.9. Tableaux de créances des trois derniers exercices

Tableau de créances de l'exercice 2006

Créances	Total au 31/12/2006	Analyse par échéance			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	Montant représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	256 580,8	138 301,4	118 279,4					
- Prêts immobilisés	166 220,3	47 940,9	118 279,4					
- Autres créances financières	90 360,5	90 360,5						
DE L'ACTIF CIRCULANT	56 266 550,0		56 266 550,0					
- Fournisseurs débiteurs, avances et	1 063 960,9		1 063 960,9					
- Clients et comptes rattachés	50 321 207,9		50 321 207,9	6 266 074,5	FF. 113 147 EUR 21 792,25	9 625 396,5		3 219 839,5
- Personnel	159 820,0		159 820,0					
- Etat	2 508 501,1		2 508 501,1					
- Comptes d'associés			0,0					
- Autres débiteurs	2 184 551,7		2 184 551,7					
- Comptes de régularisation - Actif	28 508,4		28 508,4					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableau de créances de l'exercice 2005

Créances	Total au 31/12/2005	Analyse par échéance			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	Montant représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	276 874,0	251 105,4	25 768,6					
- Prêts immobilisés	193 258,5	167 489,9	25 768,6					
- Autres créances financières	83 615,5	83 615,5						
DE L'ACTIF CIRCULANT	78 410 367,0							
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	428 527,3		428 527,3					
- Clients et comptes rattachés	73 245 518,4		73 245 518,4	27 369 093,5	F.F 113 147 (Algérie) EUR 18 0956,16	23 451 532,2		2 169 547,5
- Personnel	117 000,0		117 000,0					
- Etat	2 566 866,0		2 566 866,0					
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	1 577 167,2		1 577 167,2					
- Comptes de régularisation - Actif	475 288,1		475 288,1					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableau de créances de l'exercice 2004

Créances	Total au 31/12/2004	Analyse par échéance			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	Montant représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	373 284,9							
- Prêts immobilisés	294 867,4	185 024,4	109 843,1					
- Autres créances financières	78 417,5	47 226,5	31 191,0					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	275 779,1		275 779,1					
- Clients et comptes rattachés	58 792 450,4		58 792 450,4	29 523 403,8	FF, 113 147 (Algérie)	10 962 766,3		2 394 361,5
- Personnel	2 186,8		2 186,8					
- Etat	2 767 368,7		2 767 368,7					
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	1 170 228,6		1 170 228,6					
- Comptes de régularisation - Actif	160 915,8		160 915,8					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.10. Tableaux des dettes des trois derniers exercices

Tableau des dettes de l'exercice 2006

Dettes	Total au 31/12/2006	Analyse par échéance			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 Publics	Montants vis-à-vis des entreprises	Montant représentés par effets
DE FINANCEMENT								
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	54 111 910,1		54 111 910,1					
- Fournisseurs et comptes rattachés	46 872 269,9		46 872 269,9	9 505 935,5	EUR 2 397 185,18 CHF 75 172,50 USD 491 930			4 913 777,1
- Clients et comptes rattachés	51 404,9		51 404,9					
- Personnel	789 274,4		789 274,4					
- Organismes sociaux	2 565 727,3		2 565 727,3					
- Etat	2 267 591,6		2 267 591,6					
- Comptes d'associés	84 000,0		84 000,0					
- Autres débiteurs	1 479 587,1		1 479 587,1					
- Comptes de régularisation - Actif	2 055,0		2 055,0					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableau des dettes de l'exercice 2005

DETTES	Total au 31/12/2005	Analyse par échéance			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 Publics	Montants vis-à-vis des entreprises	Montant représentés par effets
DE FINANCEMENT								
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	54 278 042,0		54 278 041,99					
- Fournisseurs et comptes rattachés	45 286 394,0		45 286 394,0	9 871 075,8	EUR 2374 734,7 USD 240 991, 2 CHF 212 680,0			3 472 611,7
- Clients et comptes rattachés	286 998,2		286 998,2					
- Personnel	760 011,2		760 011,2					
- Organismes sociaux	2 642 117,2		2 642 117,2					
- Etat	3 632 498,2		3 632 498,2					
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	1 659 118,1		1 659 118,1					
- Comptes de régularisation - Actif	10 905,0		10 905,0					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableau des dettes de l'exercice 2004

Dettes	Total au 31/12/2004	Analyse par échéance			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 Publics	Montants vis-à-vis des entreprises	Montant représentés par effets
DE FINANCEMENT	40 000,0		40 000,0					
- Emprunts obligataires	40 000,0		40 000,0					
- Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	93 942 301,2		93 942 301,2					
- Fournisseurs et comptes rattachés	39 918 226,9		39 918 226,9	10 853 059,9	USD 333 555,60			6 367 862,0
- Clients et comptes rattachés	876,9		876,9		EUR 1 829 855,35			
- Personnel	748 020,1		748 020,1					
- Organismes sociaux	2 457 496,5		2 457 496,5					
- Etat	2 348 132,9		2 348 132,9					
- Comptes d'associés	44 108 500,0		44 108 500,0					
- Autres débiteurs	1 664 675,0		1 664 675,0					
- Comptes de régularisation - Actif	2 696 373,0		2 696 373,0					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.11. Tableau des sûretés réelles données ou reçues

Tiers créiteurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription (2)	Objet (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée au 31/12/06
- Sûretés données	NEANT				
- Sûretés reçues					

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.12. Tableau des engagements financiers reçus ou données hors opérations de crédit-bail

Engagements donnes	Montant exercice	Montant exercice précédent
Avals et cautions Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires Autres engagements donnés - Nantissement du fonds de commerce BMCI - Nantissement du fonds de commerce BCM-BMCE-SGMB - Garantie de réalisation de l'actif circulant Unipapel	NEANT	
Total dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

Engagements donnes	Montant exercice	Montant exercice précédent
Avals et cautions Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires Autres engagements donnés - Nantissement du fonds de commerce BMCI - Nantissement du fonds de commerce BCM-BMCE-SGMB - Garantie de réalisation de l'actif circulant Unipapel	NEANT	
Total dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.13. Tableau de répartition du capital social

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
Chami Rachida	Fès	124 515	124 515	100	12 451 500	12 451 500	12 451 500
Moussahama	Meknes	105 659	105 659	100	10 565 900	10 565 900	10 565 900
Mernissi	Casablanca	105 316	105 316	100	10 531 600	10 531 600	10 531 600
Mohammed Kamal							
Chiesi	Italie	80 597	80 597	100	8 059 700	8 059 700	8 059 700
Filali Baba	Fès	71 522	71 522	100	7 152 200	7 152 200	7 152 200
Société Pharmaceutique du Nord	Meknes	67 338	67 338	100	6 733 800	6 733 800	6 733 800
Alaoui Abdelmalek	Sidi Slimane	49 373	49 373	100	4 937 300	4 937 300	4 937 300
Lahlou Sabah	Ksar lakbir	36 000	36 000	100	3 600 000	3 600 000	3 600 000
Ouazzani Chahdi	Meknes	34 000	34 000	100	3 400 000	3 400 000	3 400 000
Sentissi Rajae	Meknes	34 000	34 000	100	3 400 000	3 400 000	3 400 000
Divers		291 680	291 680	100	29 168 000	29 168 000	29 168 000
Total		1 000 000	1 000 000		100 000 000	100 000 000	100 000 000

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.14. Tableaux d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices

Tableaux d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2006

A. Origine des résultats à affecter	Montant	B. Affectation des résultats	Montant
- Report à nouveau	6.8	- Réserve légale	2 200 000.0
- Résultats nets en instance d'affectation	36 527 120.7	- Autres réserves	17 327 120.0
- Résultat net de l'exercice		- Tantième's	
- Prélèvements sur les réserves		- Dividendes	17 000 000.0
- Autres prélèvements		- Autres affectations (Résultat en instance)	
		- Report à nouveau	7.5
Total A	36 527 127.5	Total B	36 527 127.5

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableaux d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2005

A. Origine des résultats à affecter	Montant	B. Affectation des résultats	Montant
- Report à nouveau		- Réserve légale	
- Résultats nets en instance d'affectation	9.6	- Autres réserves	19 791 820.0
- Résultat net de l'exercice	35 391 817.2	- Tantième's	
- Prélèvements sur les réserves		- Dividendes	15 600 000.0
- Autres prélèvements		- Autres affectations (Résultat en instance)	
		- Report à nouveau	6.8
Total A	35 391 826.8	Total B	35 391 826.8

En dirhams - Source : Promopharm S.A

Tableaux d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2004

A. Origine des résultats à affecter	Montant	B. Affectation des résultats	Montant
- Report à nouveau	6.4	- Réserve légale	
- Résultats nets en instance d'affectation	26 180 323.2	- Autres réserves	12 920 320.0
- Résultat net de l'exercice		- Tantième's	
- Prélèvements sur les réserves		- Dividendes	13 260 000.0
- Autres prélèvements		- Autres affectations (Résultat en instance)	
		- Report à nouveau	9.6
Total A	26 180 329.6	Total B	26 180 329.6

En dirhams - Source : Promopharm S.A

II.5.15.Datation et événements postérieurs à l'exercice 2006

Datation

Date de clôture (1)	31/12/2002
Date d'établissement des états de synthèse (2)	05/03/2003
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice (2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

Evènements nés postérieurement à la clôture de l'exercice 2006

Dates	Indication des événements
	- Favorables NEANT - Défavorables NEANT