

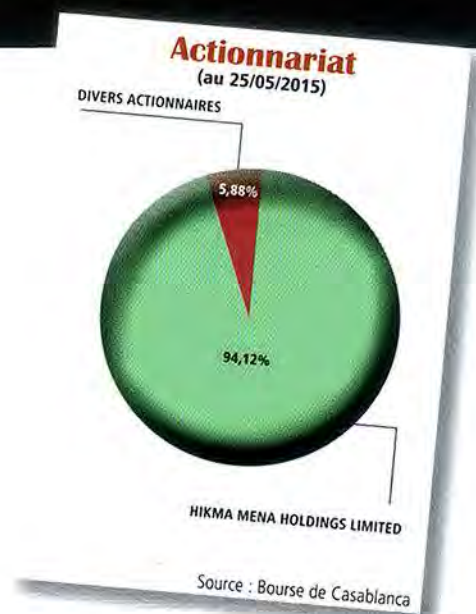
# La filiale du holding Hikma poursuit sa croissance

**La baisse réglementaire des prix de vente des médicaments n'affecte plus la société. Ses revenus ont augmenté de 12,2%. Grâce à la maîtrise des coûts, le bénéfice a progressé de 24,2%.**

**P**romopharm affiche une bonne santé financière au terme de l'exercice écoulé. La société qui avait subi de plein fouet la baisse des prix de vente des médicaments, décidée par l'Etat en 2013, s'est nettement redressée depuis 2014 grâce à l'instauration d'un nouveau système d'inventaire. Parallèlement, elle a bénéficié de la présence de Hikma Mena Holding Limited pour devenir une plateforme de fabrication et de distribution de produits pharmaceutiques aussi bien

génériques que sous licence. A fin 2015, les indicateurs de Promopharm ont ainsi poursuivi leur amélioration, avec un accroissement des revenus de 12,2%, à 532,8 MDH. La société a dépassé ses prévisions établies à la clôture de l'exercice 2014, faisant état d'un chiffre d'affaires de l'ordre de 500 MDH. En parallèle, elle a misé sur la maîtrise des charges d'exploitation qui ont cantonné leur hausse à 3,3%, à 392,5 MDH. Compte tenu d'une progression du chiffre d'affaires plus soutenue que celle des coûts opérationnels, la société a porté son résultat d'exploitation à 136,2 MDH, soit une hausse de 23,6%. Ainsi, la marge d'exploitation s'est renforcée de 2,4 points, se situant à 25,6%.

De même, le résultat financier a réalisé une performance appréciable puisqu'il a gagné 58% en une année, s'établissant à 6,3 MDH. Il a profité essentiellement des gains de change dont le niveau a quadruplé d'une année à l'autre, passant de 0,7 MDH à 2,7 MDH. L'amélioration de ces agrégats a permis au résultat net de totaliser 97,1 MDH, en progression de 24,2% et à la marge nette de s'apprécier de 1,8 point, à 18,2%. Les perspectives d'évolution restent favorables, car la société annonce un bénéfice prévisionnel à fin 2016 de 100 MDH, en augmentation de 3% par rapport aux réalisations de 2015. En revanche, le chiffre d'affaires devrait reculer de 1,8%, à 525 MDH ■



## Evolution du cours



## Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2015	2014	Var (en%)
Chiffre d'affaires	532,8	474,8	+12,2
Résultat d'exploitation	136,2	110,2	+23,6
Marge opérationnelle (en %)	25,6	23,2	+2,4pt
Résultat net	97,1	78,2	+24,2
Marge nette (en %)	18,2	16,5	+1,8pt



# Belle revanche pour Promopharm

**Après avoir vécu un passage à vide en raison d'un changement de méthode comptable, Promopharm se ressaisit. Le chiffre d'affaires est en hausse de 5,7% pour un bénéfice qui se bonifie de 53%.**

**S**i les réalisations de Promopharm n'étaient pas reluisantes en 2013 à cause de l'adoption d'une nouvelle méthode d'inventaire, la société a vite tourné la page pour renouer avec la croissance. En effet, le chiffre d'affaires a enregistré une hausse de 5,7% pour s'établir à 474,8 MDH. L'industriel semble capitaliser de plus en plus sur la présence du géant jordanien Hikma Mena holdings Limited dans son tour de table depuis

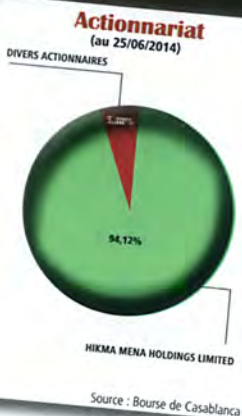
2011, notamment en mettant pleinement à profit l'expertise et le réseau de distribution du groupe multinational.

Suite à cette légère augmentation des ventes, couplée à une baisse du coût des achats consommés de matières, le résultat d'exploitation affiche un rebond de 42,4%, passant de 77,5 à 110,2 MDH. La marge opérationnelle gagne de ce fait 6 points pour s'établir à 23,2. Epousant la même tendance, le résultat non courant a corrigé son déficit, passant de -4 à -0,2 MDH, en raison de l'effet combiné de la hausse des produits exceptionnels et la baisse des charges non courantes. Corrélativement, le résultat net s'apprécie significati-

vement de plus de 53%, à 78,2 MDH. La marge nette prend 4,2 points, à 16,5%.

En ligne avec cette performance, Promopharm va servir des dividendes de 80 DH par action contre 75 DH distribués au titre de 2013.

Au registre des prévisions, la société annonce un chiffre d'affaires prévisionnel pour l'année 2015 de près de 500 MDH, en hausse de 15% par rapport à celui réalisé en 2014. Parallèlement, Promopharm s'attend à consolider la croissance de la capacité bénéficiaire mais à un rythme moins soutenu, puisque le management prévoit un résultat net en amélioration de 9% au titre de l'année en cours.



## Evolution du cours



## Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2014	2013	Var (en%)
Chiffre d'affaires	474,8	449,1	+5,7
Résultat d'exploitation	110,2	77,4	+42,4
Marge opérationnelle (en %)	23,2	17,2	+6,0pt
Résultat net	78,2	51,0	+53,3
Marge nette (en %)	16,5	11,3	+4,2pt



# بروموفارم ش.م. PROMOPHARM S.A.

## COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES 2014 (HORS TAXES)

Exercice du 01.01.2014 au 31.12.2014

Natures	Opérations		Totaux de l'exercice au 31/12/14	Totaux de l'exercice précédent au 31/12/13
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>489 969 193,05</b>	<b>0,00</b>	<b>489 969 193,05</b>	<b>428 971 378,08</b>
Ventes de marchandises en l'état	138 174 803,00		138 174 803,00	
Ventes de biens et services produits	336 661 703,93		336 661 703,93	449 183 045,58
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>474 836 506,93</b>	<b>0,00</b>	<b>474 836 506,93</b>	<b>449 183 045,58</b>
Variation de stocks de produits	8 824 927,00		8 824 927,00	-20 511 026,00
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transferts de charges	6 307 759,12		6 307 759,12	299 358,50
<b>TOTAL I</b>	<b>489 969 193,05</b>	<b>0,00</b>	<b>489 969 193,05</b>	<b>428 971 378,08</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>379 613 954,94</b>	<b>171 394,47</b>	<b>379 785 349,41</b>	<b>351 443 950,99</b>
Achats revendus de marchandises	65 234 759,72		65 234 759,72	
Achats consommés de matières et fournitures	139 296 523,77	150 074,35	139 446 598,12	191 154 255,78
Autres charges externes	63 928 194,53	85 277,57	64 013 472,06	63 085 616,94
Impôts et taxes	1 299 400,74	-83 230,72	1 216 170,02	1 386 201,43
Charges de personnel	78 935 588,29	19 273,31	78 954 861,60	67 305 893,39
Autres charges d'exploitation				0,00
Dotations d'exploitation	30 919 487,89		30 919 487,89	28 511 983,45
<b>TOTAL II</b>	<b>379 613 954,94</b>	<b>171 394,47</b>	<b>379 785 349,41</b>	<b>351 443 950,99</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>110 355 238,11</b>	<b>-171 394,47</b>	<b>110 183 843,64</b>	<b>77 527 427,09</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>7 200 438,88</b>	<b>0,00</b>	<b>7 200 438,88</b>	<b>6 545 372,29</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			0,00	182,10
Gains de change	701 803,59		701 803,59	344 575,49
Intérêts et autres produits financiers	5 375 383,64		5 375 383,64	5 844 017,36
Reprises financières; transferts de charges	1 123 251,65		1 123 251,65	356 597,34
<b>TOTAL IV</b>	<b>7 200 438,88</b>	<b>0,00</b>	<b>7 200 438,88</b>	<b>6 545 372,29</b>
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>	<b>3 251 713,57</b>	<b>0,00</b>	<b>3 251 713,57</b>	<b>4 281 099,96</b>
Charges d'intérêts	-14 826,63		14 826,63	24 704,63
Pertes de change	934 274,60		934 274,60	749 085,04
Autres charges financières	738 060,39		738 060,39	808 765,13
Dotations financières	1 564 551,95		1 564 551,95	2 698 565,16
<b>TOTAL V</b>	<b>3 251 713,57</b>	<b>0,00</b>	<b>3 251 713,57</b>	<b>4 281 099,96</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>	<b>3 948 725,31</b>	<b>0,00</b>	<b>3 948 725,31</b>	<b>2 264 272,33</b>
<b>VII RESULTAT COURANT (III + VI)</b>	<b>114 303 963,42</b>	<b>-171 394,47</b>	<b>114 132 568,95</b>	<b>79 791 699,42</b>

Natures	Opérations		Totaux de l'exercice au 31/12/14	Totaux de l'exercice précédent au 31/12/13
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
<b>VIII RESULTAT COURANT Reports</b>	<b>114 303 963,42</b>	<b>-171 394,47</b>	<b>114 132 568,95</b>	<b>79 791 699,42</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>1 009 195,59</b>	<b>1 105 094,99</b>	<b>2 114 290,58</b>	<b>278 331,93</b>
Produits des cessions d'immobilisations				
Produits de cession Immobilisations financières				
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	1 009 195,59	1 105 094,99	2 114 290,58	277 831,93
Reprises non courantes; transferts de charges				
<b>TOTAL VIII</b>	<b>1 009 195,59</b>	<b>1 105 094,99</b>	<b>2 114 290,58</b>	<b>278 331,93</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>	<b>1 775 167,91</b>	<b>561 938,26</b>	<b>2 337 106,17</b>	<b>4 212 128,23</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				0,00
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	1 775 167,91	561 938,26	2 337 106,17	4 212 128,23
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>TOTAL IX</b>	<b>1 775 167,91</b>	<b>561 938,26</b>	<b>2 337 106,17</b>	<b>4 212 128,23</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>	<b>-765 972,32</b>	<b>543 156,73</b>	<b>-222 815,59</b>	<b>-3 933 796,30</b>
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>	<b>113 537 991,10</b>	<b>371 762,26</b>	<b>113 909 753,36</b>	<b>75 857 903,12</b>
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>35 689 927,90</b>	<b>371 762,26</b>	<b>35 689 927,90</b>	<b>24 855 644,00</b>
<b>XIII RESULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>77 848 064,10</b>	<b>371 762,26</b>	<b>78 219 826,36</b>	<b>51 002 259,12</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>498 178 827,52</b>	<b>1 105 094,99</b>	<b>499 283 922,51</b>	<b>435 795 082,30</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>420 330 763,42</b>	<b>733 332,73</b>	<b>421 064 096,15</b>	<b>384 792 822,18</b>
<b>XVI RESULTAT NET (XIV - XV)</b>	<b>77 848 064,10</b>	<b>371 762,26</b>	<b>78 219 826,36</b>	<b>51 002 259,12</b>

# Bénéfices plombés par un changement comptable

**L'adoption d'une nouvelle approche pour évaluer le stock des produits finis a impacté dans une large mesure la performance opérationnelle de la société et sa capacité bénéficiaire.**

**A** dossé au géant jordanien Hikma Pharmaceuticals depuis 2011, Promopharm ne profite pas encore pleinement de l'expertise et du réseau de distribution de la multinationale pour doper ses résultats. Ces derniers se sont inscrits en baisse à tous les niveaux. D'abord, le chiffre d'affaires est resté au même niveau que celui de 2012, soit 450 MDH. En face de cette stagnation des ventes, l'adoption d'une nouvelle méthode d'évaluation des

stocks de produits finis (faisant ressortir une variation négative de plus de 20 MDH) a généré un résultat d'exploitation en baisse de 16,7%, à 77,4 MDH, sachant que les charges opérationnelles ont été légèrement réduites.

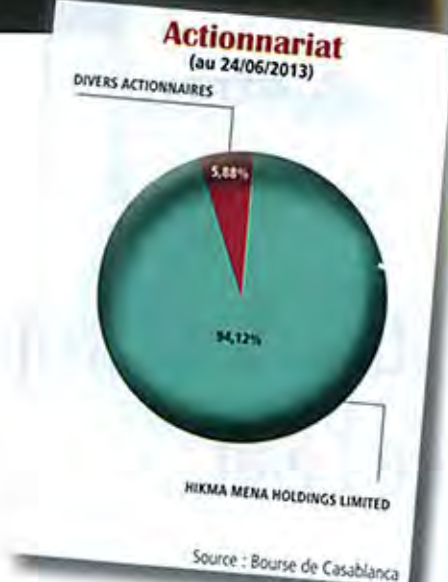
Par ailleurs, le résultat financier s'est inscrit en net repli de 27% en raison de la non-récurrence de produits financiers constatés en 2012.

Aussi, le solde non courant s'est enfoncé davantage, à -3,9 MDH contre -1,2 million en 2012.

Corrélativement, le résultat net se déleste de 22,6%, s'établissant à 51 MDH contre 65,9 un an auparavant. La marge nette perd de ce fait 3,3 points pour s'établir à 11,3%.

Bien qu'elle ne soit pas dans une posture qui s'y prête, la société va distribuer un dividende de 75 DH par action. Rapporté au cours de l'action de fin mars 2014 (808 DH), la valeur présente un dividend yield de 9,2%.

Côté prévisions, Promopharm annonce un chiffre d'affaires prévisionnel pour l'année 2014 de près de 517 MDH, en hausse de 15% par rapport à celui réalisé en 2013. Parallèlement, elle s'attend à renouer avec la croissance des bénéfices puisque le management prévoit un résultat net en amélioration de 49%. Ceci notamment en capitalisant davantage sur la présence de Hikma Pharmaceuticals dans son tour de table ■



## Evolution du cours



## Chiffres-clés (comptes sociaux)

(en MDH)	2013	2012	Var (en%)
Chiffre d'affaires	449,1	449,6	-0,1
Résultat d'exploitation	77,4	93,0	-16,7
Marge opérationnelle (en %)	17,2	20,7	-3,5pt
Résultat net	51,0	65,9	-22,6
Marge nette (en %)	11,3	14,6	-3,3pt