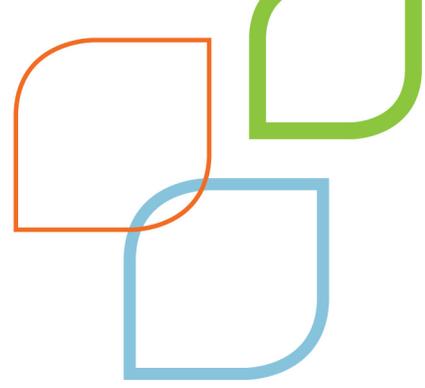




SOCIÉTÉ
D'ÉVALUATION
FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS



Analyse de la désuétude économique Secteur de la fabrication de produits

pharmaceutiques en Ontario

ANNÉE DE RÉFÉRENCE 2016

10 juin 2015

ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DANS LE SECTEUR ONTARIEN DE LA FABRICATION DE PRODUITS PHARMACEUTIQUES AU 1ER JANVIER 2016

Table des matières

RÉSUMÉ	1
RÉSUMÉ DES CONCLUSIONS RELATIVES À LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	1
PRÉAMBULE ET OBJET	2
ÉNONCÉ D'INDÉPENDANCE ET D'IMPARTIALITÉ	2
DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE.....	2
PORTÉE DE L'EXAMEN	3
PERSPECTIVES ACTUELLES ET FUTURES SUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE ET L'ÉCONOMIE MONDIALE	4
ÉCONOMIE MONDIALE	4
ÉCONOMIE AMÉRICAINE.....	5
ÉCONOMIE CANADIENNE	6
ÉCONOMIE DE L'ONTARIO	10
SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS PHARMACEUTIQUES AU CANADA ET EN ONTARIO	12
CONTEXTE	12
INFLUENCES EXTÉRIEURES CLÉS QUI AFFECTENT LE SECTEUR	13
<i>Dépenses de santé et vieillissement de la population</i>	<i>13</i>
<i>Dépenses en recherche et en développement</i>	<i>14</i>
<i>Règlements gouvernementaux et changement des politiques relatives au remboursement</i>	<i>14</i>
<i>Fluctuations de la devise</i>	<i>14</i>
RENDEMENT ACTUEL DU SECTEUR ET TENDANCES DU MARCHÉ	15
<i>Généralités</i>	<i>15</i>
<i>Secteur des produits de marque</i>	<i>15</i>
<i>Secteur des produits génériques</i>	<i>16</i>
PERSPECTIVES FUTURES POUR LE SECTEUR	17
<i>Généralités</i>	<i>17</i>
<i>Produits de marque</i>	<i>18</i>
<i>Produits génériques</i>	<i>18</i>
ANALYSE DE L'EXISTENCE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	19
APPROCHE DE LA QUANTIFICATION DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	20

**ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DANS
LE SECTEUR ONTARIEN DE LA FABRICATION DE PRODUITS
PHARMACEUTIQUES AU 1ER JANVIER 2016**

Table des matières

QUANTIFICATION DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE	21
ANALYSE DU RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI	21
ANALYSE DE LA MARGE DE PROFIT BRUTE (%)	22
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS	23
ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ	24
ANALYSE DU RATIO COURS/VALEUR COMPTABLE	25
ANALYSE DU TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ INDUSTRIELLE	26
CONCLUSION.....	27
HYPOTHÈSES ET RESTRICTIONS	28
ANNEXES	1 à 7

10 juin 2015

M. Malcolm Stadig
Directeur, Propriétés centralisées
Société d'évaluation foncière des municipalités
1340 Pickering Parkway, bureau 101
Pickering (Ontario) L1V 0C4

Objet : Analyse de la désuétude économique dans le secteur ontarien de la fabrication de produits pharmaceutiques au 1er janvier 2016

Monsieur,

RÉSUMÉ

1. Le présent rapport décrit les résultats d'une analyse effectuée pour déterminer l'étendue de la désuétude économique (« DE ») présente dans le secteur ontarien de la fabrication de produits pharmaceutiques (le « secteur ») ou son absence, au 1er janvier 2016 (la « date effective »).
2. Le présent rapport devrait être lu conjointement avec les annexes, qui sont essentielles à l'analyse et au commentaire du rapport.
3. Il est important de noter que cette estimation de la désuétude économique à la date effective reflète l'analyse et les hypothèses fondées sur les résultats financiers publics les plus récents d'entreprises de référence cotées en bourse, les données économiques actuelles, et les attentes relativement aux événements économiques futurs et aux tendances financières qui devraient affecter le secteur à la date du présent rapport (la « date du rapport »). De plus, aucune garantie n'est faite ou sous-entendue concernant l'exactitude des prévisions, des projections ou des énoncés prospectifs mentionnés dans les présentes.

Résumé des conclusions concernant la désuétude économique

4. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, **on estime à 8% le taux de désuétude économique présente dans le secteur au 1er janvier 2016 (voir l'annexe 1).**

PRÉAMBULE ET OBJET

5. Il est entendu que vous avez demandé ce rapport afin de confirmer l'existence de désuétude économique dans le secteur (ou son absence), généralement parlant, à la date effective. Il est également entendu que cette analyse sera incorporée à une évaluation de masse d'usines de production pharmaceutique à usage particulier en Ontario, en utilisant la méthode d'évaluation fondée sur le coût.

ÉNONCÉ D'INDÉPENDANCE ET D'IMPARTIALITÉ

6. L'auteur du présent rapport n'a aucun parti pris, direct ou indirect, dans les résultats de cette analyse. Les honoraires pour le présent mandat sont fondés exclusivement sur un tarif horaire et ne dépendent aucunement des conclusions exprimées dans les présentes.

DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

7. La désuétude économique peut être exprimée comme une forme de dépréciation ou de perte de valeur qui se produit lorsque des influences extérieures à l'actif lui-même en réduisent la valeur.
8. Dans un secteur d'activité, la désuétude économique existe lorsque les influences extérieures qui existent dans le secteur ont des répercussions négatives sur les profits, ce qui empêche les participants d'obtenir un rendement optimal sur leurs investissements dans les actifs. Par conséquent, la valeur actuelle des actifs du secteur est inférieure à ce qu'elle serait si les profits tirés de l'exploitation de ces actifs étaient optimaux.
9. La désuétude économique est présente le plus souvent lorsque des influences extérieures suscitent un changement de l'offre ou de la demande pour les produits d'un secteur, ou lorsqu'elles causent un changement relatif à la concurrence, entraînant une baisse des profits d'exploitation. Parmi les exemples d'influences extérieures qui affectent négativement les profits d'exploitation et donnent naissance à la désuétude économique, on peut citer :
 - les changements dans les aspects économiques du secteur, tels que la réduction de la demande ou un excédent de l'offre, qui peuvent imposer une pression à la baisse sur les prix, générant ainsi un effet négatif sur le produit des ventes et affaiblissant la rentabilité;
 - une augmentation des coûts directs, tels que ceux des matières brutes et de la main-d'œuvre, sans augmentation correspondante du prix de vente en raison des conditions défavorables du marché, ce qui affaiblit la rentabilité. Un tel scénario

découle de la baisse de la demande pour les produits d'un secteur ou d'une concurrence accrue, entraînant un excédent de l'offre et une pression sur les prix;

- l'augmentation de la concurrence intérieure ou étrangère, ce qui impose une pression à la baisse sur les prix et génère un effet négatif sur le produit des ventes et les profits;
- les lois gouvernementales ou les changements dans la réglementation, qui peuvent affecter négativement le produit des ventes et affaiblir la rentabilité;
- les facteurs économiques sur lesquels un secteur n'a aucun contrôle, tels que les changements du taux d'inflation, des taux d'intérêt et des taux de change, qui peuvent tous affecter négativement le produit des ventes et la rentabilité; et
- les conditions économiques mondiales défavorables.

PORTÉE DE L'EXAMEN

10. Lors de la préparation des présents commentaires et calculs, les éléments suivants ont été examinés et étudiés, et l'on s'y est fié, notamment :

- les renseignements contenus dans un rapport intitulé « Pharmaceutical Industry and Prospects », préparé par IMS Brogan (en vertu d'un contrat pour Industrie Canada) en 2013;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Brand Name Pharmaceutical Manufacturing in Canada – Septembre 2014 »;
- les renseignements contenus dans un rapport publié par IBISWorld intitulé « Generic Pharmaceutical Manufacturing in Canada – October 2014 »;
- les renseignements publiés par l'Association canadienne du médicament générique (« ACMG »);
- des extraits d'un rapport économique pour l'Ontario, publié par Services économiques TD, intitulé « Perspectives économiques provinciales » et daté du 10 avril 2015;
- des extraits d'un rapport économique pour les États-Unis, intitulé « Prévisions économiques trimestrielles », publié par Services économiques TD et daté du 24 mars 2015;

- des extraits d'un rapport préparé par la Banque du Canada intitulé « Rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » et « Sommaire du rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 »;
- différentes données financières et statistiques publiées par Statistique Canada;
- différents renseignements publiés sur le site Web d'Industrie Canada (http://www.ic.gc.ca/eic/site/lsg-pdsv.nsf/fra/h_hn01703.html); et
- différentes données financières et du marché sur des entreprises de fabrication de produits pharmaceutiques cotées en bourse, extraites de la base de données de Thomson Reuters Eikon.

PERSPECTIVES ACTUELLES ET FUTURES SUR L'ÉCONOMIE CANADIENNE ET L'ÉCONOMIE MONDIALE

11. Le secteur est dominé par les entreprises pharmaceutiques multinationales. Comme ces multinationales travaillent et font des transactions à l'échelle internationale, elles sont considérablement affectées par les conditions économiques intérieures et mondiales et sont très exposées à celles-ci. Par conséquent, pour valider et appuyer une conclusion relative à la désuétude économique, le présent examen incorpore une évaluation des conditions économiques en vigueur à l'échelle nationale et internationale vers la date du rapport.
12. Les indicateurs économiques majeurs qui sont utilisés pour évaluer l'état général de l'économie comprennent notamment les changements dans l'activité manufacturière, les ventes au détail, le produit intérieur brut, les taux de chômage, l'indice des prix à la consommation et les pressions inflationnistes, la force de la devise et les taux d'intérêt.
13. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie mondiale, extrait d'un rapport intitulé « Rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » publié par la Banque du Canada.

L'économie mondiale

Les conditions financières mondiales se sont assouplies davantage ces derniers mois, alors que de nombreuses banques centrales ont accentué la détente monétaire en réaction à la persistance des capacités excédentaires au sein de l'économie ainsi qu'au niveau d'inflation inférieur à la cible. Le recul des prix du pétrole et des autres matières premières fait sentir ses effets dans l'ensemble de l'économie mondiale, stimulant la croissance en général, mais assombrissant les perspectives d'expansion dans certains pays.

Tout bien considéré, la Banque s'attend à ce que la croissance économique mondiale se raffermisse pour s'établir en moyenne à quelque 3 1/2 % au cours de la période 2015-2017.

Dans cette conjoncture mondiale, les perspectives de croissance des grandes économies restent divergentes. Comme l'économie américaine se redresse, on s'attend généralement à ce que la Réserve fédérale commence à normaliser la politique monétaire plus tard cette année, ce qui contraste avec l'assouplissement en cours dans les autres économies avancées. La vive appréciation du dollar américain par rapport à la plupart des autres monnaies, dont l'euro, le yen et le dollar canadien, reflète en grande partie ces différences et, à la longue, contribuera à les amoindrir en stimulant les exportations nettes dans les économies moins fortes.

La chute marquée des prix du pétrole ainsi que le niveau plus bas des prix des produits de base alimentaires ont été des facteurs communs importants à l'origine de la faiblesse de l'inflation globale dans le monde. Bien que l'on s'attende en général à ce que les effets désinflationnistes des prix plus bas du pétrole et des aliments soient temporaires, l'inflation fondamentale dans de nombreux pays s'est située bien en deçà des cibles d'inflation durant une longue période. L'offre excédentaire persistante à l'échelle mondiale a constamment exercé des pressions à la baisse sur l'inflation sous-jacente dans les économies avancées. Les écarts du facteur travail restent également appréciables. Même si le taux de chômage officiel a sensiblement diminué dans certains pays, dans beaucoup d'économies avancées, le taux élevé de chômage de longue durée et la croissance modeste des salaires donnent à penser qu'une marge considérable de ressources inutilisées subsiste sur le marché du travail.

14. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie mondiale, extrait d'un rapport intitulé « Sommaire du rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » publié par la Banque du Canada et un rapport intitulé « Prévisions économiques trimestrielles », publié par Services économiques RD et daté du 24 mars 2015.

L'économie américaine

Aux États-Unis, après avoir été faible au début de 2015, la croissance du PIB réel devrait se raffermir et devenir de plus en plus autosuffisante, alimentée par une demande intérieure privée vigoureuse. L'activité au premier trimestre de 2015 a subi les contrecoups de plusieurs facteurs transitoires, y compris l'hiver rigoureux et les perturbations causées par la

grève dans les ports de la côte Ouest. On s'attend toutefois à ce que l'activité se soit en grande partie rétablie dans les prochains mois, comme le donnent à penser d'autres indicateurs, par exemple la croissance de l'emploi et la confiance. Conjuguée aux faibles prix du pétrole, une amélioration du marché du travail devrait contribuer à une progression solide du revenu disponible réel et des dépenses des ménages.

Une expansion soutenue de l'investissement dans le marché résidentiel aux États-Unis – marché clé pour les exportations canadiennes – met du temps à se matérialiser. Cependant, à la faveur de la croissance robuste du revenu du travail, des bas taux hypothécaires et des signes d'amélioration au chapitre de la formation des ménages, on prévoit encore que la construction de logements affichera une croissance vigoureuse plus tard cette année. Une hausse de la demande des ménages et le regain de confiance observé actuellement, ainsi que la bonne santé financière des sociétés, devraient stimuler encore davantage les investissements des entreprises. Cependant, on s'attend à ce que l'appréciation du dollar américain, qui reflète ces perspectives économiques relativement favorables, bride la croissance aux États-Unis.

... nous prévoyons que la croissance de l'économie se poursuivra à un taux de 3,0 % en 2015, soit une hausse par rapport aux 2,4 % en 2014. Avec la Réserve fédérale qui commence lentement à normaliser la politique monétaire et la baisse du taux de chômage à 5,0 % en 2016, la croissance économique devrait baisser à 2,8 %.

15. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie canadienne, extrait d'un rapport intitulé « Sommaire du rapport sur la politique monétaire – Avril 2015 » publié par la Banque du Canada.

L'économie canadienne

PIB

On estime que l'économie canadienne a stagné au premier trimestre de 2015. Selon l'évaluation de la Banque, l'incidence du choc des prix du pétrole sur la croissance se fera sentir plus rapidement que prévu en janvier, sans toutefois être plus importante. L'ampleur définitive de cette incidence devra être surveillée de près. En arrière-plan des effets de ce choc, la succession naturelle de certains facteurs – raffermissement des exportations hors énergie, augmentation des investissements et amélioration des marchés du travail – progresse. Cette séquence sera renforcée par l'assouplissement

considérable des conditions financières qui s'est opéré et par l'amélioration de la demande américaine.

Lorsque l'incidence du choc des cours pétroliers sur la croissance commencera à se dissiper, cette succession naturelle devrait redevenir la tendance dominante vers le milieu de l'année. La Banque s'attend à ce que la croissance du PIB réel rebondisse au deuxième trimestre et se raffermisse par la suite pour s'établir en moyenne à quelque 2 1/2 % sur une base trimestrielle jusqu'au milieu de 2016. Elle prévoit que la croissance du PIB réel se chiffrera à 1,9 % en 2015, à 2,5 % en 2016 et à 2,0 % en 2017.

Après s'être redressés au milieu de l'année dernière, les investissements des entreprises ont fléchi au quatrième trimestre. La baisse des cours pétroliers devrait se traduire par une contraction rapide de l'investissement dans le secteur du pétrole et du gaz. Des réductions substantielles des dépenses en immobilisations ont été annoncées dans le secteur pétrolier et les activités de forage sont en chute libre depuis le début de l'année.

Depuis janvier, la Banque a revu à la baisse son estimation du PIB réel pour le premier trimestre de 2015 et table maintenant sur une croissance essentiellement nulle, en raison surtout des effets précipités du choc des prix pétroliers. D'autres facteurs en jeu incluent l'hiver rigoureux et la faiblesse temporaire de l'activité économique aux États-Unis.

La Banque s'attend à ce que la croissance annuelle moyenne du PIB réel s'établisse à 1,9 % en 2015 et à 2,5 % en 2016, ce qui correspond à peu près à ce qui était prévu en janvier. Toutefois, la composition de la croissance sera quelque peu différente, en raison d'exportations plus fortes et d'un redressement plus faible des investissements. En 2017, le PIB réel devrait progresser de 2,0 %.

Cours du pétrole

Les cours du pétrole qui ont de l'importance pour l'économie canadienne sont fondés sur les trois principaux pétroles de référence suivants : le Brent, pétrole de référence à l'échelle mondiale; le West Texas Intermediate (WTU), pétrole léger de référence en Amérique du Nord; et le Western Canada Select (WCS), pétrole lourd de référence dans l'ouest du Canada.

Après avoir enregistré une chute brutale au deuxième semestre de 2014, les cours pétroliers de référence qui sont importants pour l'économie canadienne ont été très volatils, fluctuant autour ou en deçà des niveaux anticipés dans le Rapport de janvier. Les cours du West Texas Intermediate (WTI) et du Western Canada Select (WCS) – les principaux pétroles de référence dont se servent les producteurs de l'Ouest du Canada pour établir les prix – subissent encore l'influence de l'augmentation de la production de pétrole aux États-Unis, même si l'entretien des raffineries et les grèves ont freiné la demande.

Par convention, la Banque postule que les prix de l'énergie demeureront près de leurs niveaux récents durant la période de projection. Les cours du Brent, du WTI et du WCS se sont établis en moyenne à quelque 55, 50 et 35 dollars américains le baril, respectivement, depuis le début de mars. Par rapport aux chiffres dont faisait état le *Rapport* de janvier, ces cours sont inférieurs de 5 dollars pour les trois pétroles de référence.

Inflation

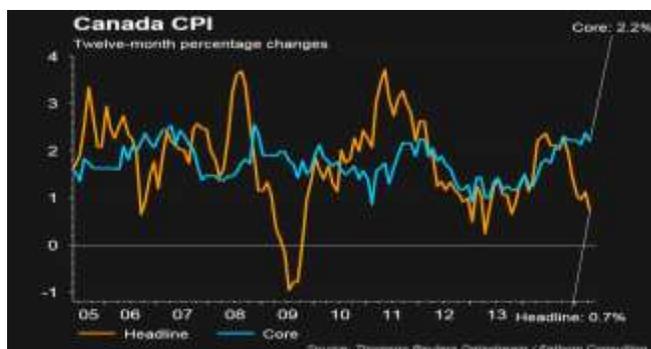
La Banque s'attend à ce que l'inflation mesurée par l'indice de référence continue d'avoisiner 2 % tout au long de la période de projection. À court terme, l'élargissement de l'écart de production devrait exercer des pressions supplémentaires à la baisse sur l'inflation. Si l'on suppose que le dollar canadien demeurera autour de 79 cents É.-U., les répercussions des variations du taux de change devraient culminer au second semestre de 2015 et se dissiper d'ici la fin de 2016. Parallèlement, à mesure que la croissance économique se raffermira et que l'écart de production se résorbera, les pressions désinflationnistes issues de l'offre excédentaire devraient graduellement diminuer. L'effet du niveau plus faible du dollar canadien et celui du rétrécissement de l'écart de production sur l'inflation mesurée par l'indice de référence se contrebalanceront globalement l'un l'autre tout au long de la période de projection.

Alors que l'économie atteindra son plein potentiel vers la fin de 2016 et s'y maintiendra, et comme les attentes d'inflation sont bien ancrées,

l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global devrait avoisiner 2 % de façon durable.

Bien que les attentes à court terme concernant l'inflation mesurée par l'IPC global demeurent près de la limite inférieure de la fourchette, les attentes à moyen terme restent bien ancrées à 2 %. Les compilations de Consensus Economics publiées en mars font état d'un taux d'augmentation de l'IPC global de 0,9 % pour 2015, en légère baisse par rapport à janvier, tandis que les prévisions pour 2016 sont inchangées, à 2,1 %. Selon les résultats de l'*enquête sur les perspectives des entreprises* parus ce printemps, la majorité des firmes prévoient qu'au cours des deux prochaines années, l'inflation mesurée par l'IPC global s'établira dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation de 1 à 3 % visée par la Banque. Cette prévision concorde avec le faible niveau de l'inflation mesurée par l'IPC global en 2015 attribuable aux pressions à la baisse exercées par les prix de l'essence.

Si l'on suppose que les cours du Brent se situeront à 55 dollars É.-U. le baril, l'inflation mesurée par l'IPC global devrait tomber à un niveau légèrement inférieur à 1 % dans les prochains mois, avant de regagner la cible de 2 % au début de 2016. L'inflation mesurée par l'indice de référence devrait se maintenir aux alentours de 2 % tout au long de la période de projection, les forces à la hausse exercées par la dépréciation passée du taux de change contrebalançant les pressions à la baisse continues issues de l'offre excédentaire, qui s'estomperont graduellement à mesure que l'écart de production se résorbera. La Banque continue de s'attendre à ce que l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global s'établisse à 2 % de façon durable vers la fin de 2016, lorsque l'économie se remettra à tourner à plein régime.



Thomson Reuters

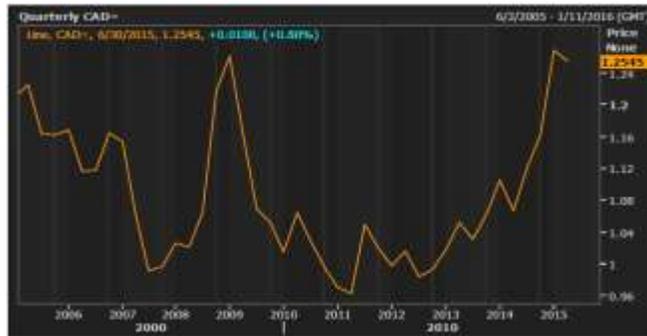
Taux d'intérêt clé

Les risques entourant les perspectives d'inflation sont maintenant à peu près équilibrés et ceux liés à la stabilité financière semblent évoluer comme prévu. La Banque est d'avis que le degré de détente monétaire en place demeure approprié et maintient donc le taux cible du financement à un jour à 3/4 %.

Taux de change

Depuis janvier, le dollar canadien s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain, ce qui tient en grande partie à la vigueur généralisée de la monnaie américaine et à la divergence attendue dans l'orientation des politiques monétaires du Canada et des États-Unis. Le niveau actuel du dollar canadien s'inscrit aussi dans la relation historique de celui-ci avec les prix du pétrole. Par convention, la Banque postule que le dollar canadien se situera près du niveau moyen observé récemment, soit 79 cents, durant la période de projection...

Taux de change entre le CAD et l'USD



Thomson Reuters

Marchés du travail

... les conditions sur le marché du travail paraissent, dans l'ensemble, s'être améliorées modestement au cours des six derniers mois. Ainsi, les taux de chômage, de sous-utilisation de la main-d'œuvre et de chômage de longue durée ont tous reculé, alors que le taux d'activité de la population dans la force de l'âge a commencé à se redresser ces derniers mois après avoir affiché une certaine faiblesse au milieu de 2014. En dépit de ces progrès encourageants, une marge notable de ressources inutilisées subsiste sur le marché du travail, comme l'illustre l'indicateur du marché du travail de la Banque. De plus, l'effet de la chute des cours du pétrole ne s'est pas encore pleinement répercuté sur les statistiques en matière d'emploi. La dernière enquête sur les perspectives des entreprises indique que le solde des opinions concernant les intentions d'embauche a reculé pour se situer à son niveau le plus bas depuis 2009, et les répondants font état de pénuries de main-d'œuvre toujours faibles et moins prononcées qu'il y a douze mois.

utilisation de la capacité

Les mesures de l'utilisation du stock de capital existant continuent de signaler la présence de capacités excédentaires moindres que celles que laissent entrevoir les mesures de la marge de ressources inutilisées sur le marché du travail, ce qui correspond aux tendances qu'il est naturel d'observer à la suite d'une récession destructrice. Le taux d'utilisation de la capacité industrielle a grimpé pour atteindre 83,6 %, soit un niveau supérieur à sa moyenne historique. Dans de nombreux secteurs non énergétiques, le taux d'utilisation des capacités s'est également accru au cours des derniers trimestres, ce qui constitue un signe précurseur d'une hausse des dépenses d'investissement. La plus récente enquête sur les perspectives des entreprises fait ressortir que les pressions se sont surtout fait sentir parmi les

firmer à vocation exportatrice, qui citent fréquemment les contraintes relatives à la capacité physique comme un obstacle important à leur aptitude à répondre à une brusque augmentation de la demande.

Compte tenu des divers indicateurs des pressions s'exerçant sur la capacité de production, la Banque est d'avis que la marge de capacités excédentaires au sein de l'économie canadienne est notable. Celle-ci se situerait entre 1/2 et 1 1/2 %, ce qui porte à croire que les ressources inutilisées et les pressions désinflationnistes sont plus importantes que ce qui était estimé en janvier.

16. Les indicateurs clés du marché financier canadien vers la date du présent rapport sont résumés ci-dessous.

Taux de rendement moyen des obligations négociables du Gouvernement	
1 à 3 ans	0,65%
3 à 5 ans	0,81%
5 à 10 ans	1,33%
Plus de 10 ans	2,15%
Taux préférentiel des banques à charte canadiennes	2,85%
Taux d'emprunt des hypothèques conventionnelles :	
3 ans	3,39%
5 ans	4,64%
Taux des certificats de placement garanti des banques à charte :	
3 ans	1,03%
5 ans	1,50%

17. Vous trouverez ci-dessous un commentaire sur les conditions économiques et les perspectives futures pour l'économie canadienne, extrait d'un rapport intitulé « Perspectives économiques provinciales » publié par Services économiques TD et daté du 10 avril 2015.

L'économie de l'Ontario

L'Ontario devrait être l'économie à la croissance la plus rapide sur la période de 2015 à 2016, avec une croissance du PIB réel estimée de 2,7 % en moyenne.

La croissance du PIB réel aux États-Unis devrait se situer autour de 3 % par an au cours des deux prochaines années, ce qui devrait se traduire par une demande solide pour le secteur manufacturier de l'Ontario. Le dollar

canadien plus faible sera également avantageux pour les producteurs de l'Ontario. On observe déjà des indications d'un élan croissant de la fabrication dans les usines, avec une croissance de presque 5 % du PIB manufacturier réel sur une base annuelle pendant le 3e trimestre de 2014. Les perspectives positives pour le secteur manufacturier sont quelque peu atténuées par une contraction prévue de la production d'automobiles, en raison de la fermeture prévue de l'usine de Chrysler à Windsor pendant 14 semaines pour un réoutillage, et de la fermeture progressive de l'usine 2 de GM à Oshawa.

Un environnement aux taux d'intérêt peu élevés a continué à alimenter le marché du logement au cours des premiers mois de 2015, avec une tendance à la hausse des prix des reventes et des prix moyens. Bien que nos perspectives sur la demande en logement aient été révisées à la hausse depuis notre mise à jour de janvier, nous nous attendons toujours à voir une modération progressive du marché de la revente, en raison d'une détérioration prévue de l'abordabilité et des dettes des ménages élevées. L'activité du secteur de la nouvelle construction devrait diminuer au cours des prochaines années, après une période de construction excessive.

Les perspectives budgétaires du gouvernement de l'Ontario demeurent difficiles, avec un échéancier de l'élimination de la dette toujours fixé pour l'exercice 2017-2018. Le budget qui s'en vient au printemps devrait fournir des détails supplémentaires quant à la manière dont le gouvernement a l'intention de maintenir essentiellement stables les dépenses sur les programmes pendant l'exercice 2017-2018.

La croissance de l'emploi en Ontario a été lente à démarrer en 2015, avec une hausse de seulement 0,6 % fondée sur les tendances. Étonnamment, les emplois dans le secteur manufacturier sont encore bas en février, en dépit de l'augmentation des activités. Nous prévoyons une croissance de l'emploi de 1 % sur la période de 2015 à 2016. Les gains réguliers du secteur manufacturier fondé sur les exportations et du secteur du tourisme devraient se traduire en embauche plus tard en 2015.

18. Les conditions économiques pour la province de l'Ontario en date d'avril 2015 sont résumées dans le tableau ci-dessous.

<p>STATISTIQUES ÉCONOMIQUES SÉLECTIONNÉES – ONTARIO (% annuel moyen de changement, sauf indication contraire)</p>

	Réel	Réel	Réel	Prévu (en date d'avril 2015)		
	2012	2013	2014	2014E	2015 F	2016 F
PIB réel	1,7	1,3	-	2,4	2,8	2,5
PIB nominal	3,2	2,4	-	4,0	3,8	4,7
Emploi	0,7	1,8	0,8	-	1,0	1,0
Taux de chômage (annuel, en %)	7,9	7,6	7,3	-	6,9	6,7
Commerce de détail	1,6	2,3	4,8	-	3,6	4,0
Mises en chantier de logements	77,4	60,9	58,4	-	57,4	57,3
Mises en chantier de logements	14,2	-21,4	-4,0	-	-1,8	-0,2
Ventes de maisons existantes (en	197,6	198,5	206,0	-	211,1	212,6
Ventes de maisons existantes	-1,9	0,5	3,7	-	2,5	0,7
Prix moyen des maisons (en	381,3	400,7	428,6	-	446,7	455,5
Prix moyen des maisons	5,0	5,1	7,0	-	4,2	2,0
Indice des prix à la consommation	1,4	1,0	2,3	-	0,7	2,2

SOURCE : Services économiques TD – Avril 2015 (www.td.com/economics)

SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS PHARMACEUTIQUES AU CANADA ET EN ONTARIO

Contexte

19. Ce secteur développe et fabrique des produits pharmaceutiques utilisés pour traiter les maladies chez les humains et les animaux. Les participants au secteur canadien de fabrication de produits pharmaceutiques comprennent un mélange d'importantes entreprises multinationales et de plus petites entreprises locales qui œuvrent dans plusieurs sous-secteurs qui servent différents marchés. Ces sous-secteurs comprennent les produits pharmaceutiques de marque, les produits pharmaceutiques génériques, les produits biopharmaceutiques et les fournisseurs de services contractuels (« FSC »). Le secteur est dominé par les multinationales qui fabriquent des produits de marque et des produits génériques.
20. La majorité des entreprises pharmaceutiques qui œuvrent en Ontario sont situées dans la région du Grand Toronto ou dans ses alentours. La partie manufacturière du secteur des produits pharmaceutiques comptait environ 26 300 employés au Canada en 2014.¹ Le taux d'emploi dans ce secteur a baissé de 6,3 % au cours des cinq dernières années.¹
21. Plus de la moitié des produits pharmaceutiques fabriqués au Canada sont exportés, principalement aux États-Unis.¹ Le total des exportations canadiennes de produits pharmaceutiques a diminué selon un taux annuel composé de 2,5 % de 2008 à 2013.¹
22. Les entreprises de produits pharmaceutiques de marque développent, fabriquent et commercialisent des médicaments brevetés. Les médicaments de marque représentent la plus grande partie du revenu total des ventes de médicaments au Canada. La plupart des entreprises de produits pharmaceutiques de marque sont des multinationales étrangères qui exploitent des filiales au Canada.
23. Les principales activités du secteur des produits de marque comprennent la recherche et le développement (R&D), la fabrication d'ingrédients actifs utilisés dans les produits pharmaceutiques, et la fabrication de préparations pharmaceutiques chimiques et de produits pharmaceutiques biologiques.
24. Les principales entreprises de produits de marque au Canada, en fonction des ventes, qui œuvrent en Ontario sont Johnson & Johnson Inc., Pfizer Inc., Sanofi Pasteur (division of Sanofi S.A), GlaxoSmithKline PLC, Eli Lilly & Company, Roche Holding AG, AstraZeneca PLC et Abbott Laboratories. Novartis AG et AstraZeneca PLC exploitaient des usines de fabrication à Mississauga, en Ontario, mais ces usines ont été fermées au cours des dernières années.

¹ Source: http://www.ic.gc.ca/eic/site/lsg-pdsv.nsf/eng/h_hn01703.html.

25. Le segment des produits génériques représente un mélange de multinationales et de plus petites entreprises canadiennes et étrangères. Les principales activités du segment des médicaments génériques comprennent l'obtention de l'approbation réglementaire à la production de médicaments génériques et le développement, la fabrication, la commercialisation et la distribution de médicaments génériques. Les médicaments génériques sont produits et distribués sans la protection de brevets, et les fabricants de médicaments génériques commercialisent les médicaments génériques à des prix moins élevés après l'expiration des brevets des produits de marque.
26. La majorité de la capacité de fabrication de produits pharmaceutiques existant au Canada concerne les médicaments génériques, et la plus grande partie de celle-ci se situe en Ontario.² Le secteur ontarien des médicaments génériques possède une main-d'œuvre de 8 000 employés, ce qui représente environ 82 % des travailleurs de production canadiens, 86 % du personnel administratif et 75 % du personnel de recherche et de développement.²
27. Parmi les 10 entreprises de médicaments génériques sont les ventes sont les plus élevées, trois ont des activités en Ontario : Teva Pharmaceutical Ind., Apotex Inc. et Pharmascience Inc.
28. Au Canada, les entreprises biopharmaceutiques sont petites et se concentrent généralement sur les premiers stades de la recherche et du développement. Elles commercialisent peu de produits. Les fournisseurs de services contractuels (FSC) représentent un mélange de plus petites entreprises ayant leur siège social au Canada et de plus importantes entreprises étrangères. Les FSC fournissent différents services dans le cadre d'un contrat, y compris la recherche et le développement et la fabrication.
29. Au Canada, le secteur se situe au deuxième rang, après le secteur des technologies de l'information, en investissements en recherche et en développement. Vingt entreprises de produits pharmaceutiques et de biotechnologie figuraient dans la liste de « Research Infosource's Top 100 Corporate R&D Spenders 2014 » pour le Canada, toutefois, le modèle d'affaires changeant du secteur signifie que la quantité de recherche et de développement effectuée à l'externe et par l'entremise de partenariats est en hausse.³
30. Un marché créneau est également en train d'émerger au Canada dans le domaine des produits biologiques. Les produits biologiques pourraient devenir un marché clé pour les occasions de croissance futures.

Influences extérieures clés sur le secteur

² Source : Association canadienne du médicament générique (« ACMG »).

³ Source : http://www.ic.gc.ca/eic/site/lsg-pdsv.nsf/eng/h_hn01703.html.

31. Les influences extérieures clés qui affectent la croissance des revenus et la rentabilité du secteur sont identifiées et font l'objet d'une discussion ci-dessous.

Dépenses de santé et vieillissement de la population

32. Le total des dépenses de santé mesure le niveau annuel agrégé de dépenses publiques et privées en soins de santé au Canada. Selon l'Institut canadien d'information sur la santé, les produits pharmaceutiques représentent le deuxième composant en importance des dépenses de santé, représentant environ 16 % du total des dépenses de santé publiques et privées réparties entre les hôpitaux, les médicaments et les services des médecins au Canada.⁴
33. Avec le vieillissement croissant de la population nord-américaine, le total des dépenses de santé augmentera pour répondre aux besoins de cette population, ainsi que la demande pour les produits pharmaceutiques, ce qui représente une occasion potentielle de croissance.

Dépenses en recherche et en développement

34. La recherche et le développement est le fer de lance qui influence l'avenir du secteur. Lorsque le niveau total des dépenses publiques et privées en recherche et en développement au Canada augmente, cette tendance est avantageuse pour les fabricants de produits pharmaceutiques. Un niveau plus important de recherche et de développement entraîne une productivité accrue du pipeline de médicaments et des médicaments nouvellement développés, ce qui stimule la demande du marché et influence la croissance du secteur.

Règlements gouvernementaux et changement des politiques relatives au remboursement

35. Il existe un risque que la croissance du secteur soit entravée par l'augmentation des pressions de coût mondiales sur les systèmes de santé. Les conditions sous-jacentes dans lesquelles œuvre le secteur sont déterminées par les autorités, les législateurs et les politiciens.
36. Les produits pharmaceutiques sont assujettis à des contrôles de prix réglementaires sur les marchés du Canada et des États-Unis, et les systèmes de remboursement des gouvernements favorisent souvent les médicaments génériques moins coûteux par rapport aux produits de marque. Le Conseil d'examen du prix des médicaments brevetés (CEPMB) définit les prix les plus élevés que les fabricants de médicaments de marque peuvent facturer pour leurs produits.

⁴ Source: http://www.ic.gc.ca/eic/site/lsg-pdsv.nsf/eng/h_hn01703.html.

37. On estime que les payeurs privés représentent 42,4 % du total des revenus du secteur pharmaceutique canadien, ce qui inclut les assurances privées et les personnes qui paient eux-mêmes leurs médicaments. Au cours des dernières années, de nombreux assureurs privés ont mis en œuvre des clauses de substitution obligatoire de médicaments génériques dans leur couverture ou ont plafonné au prix des substituts génériques le montant qu'ils couvriront pour les médicaments de marque.⁵
38. Les contrôles et les pressions sur les prix réduisent les bénéfices et peuvent parfois rendre non rentable le lancement sur le marché d'un nouveau produit.

Fluctuations de la devise

39. L'indice de taux de change effectif du dollar canadien (indice TCEC) compare le dollar canadien aux devises des principaux partenaires commerciaux du Canada. Les six devises composant l'indice comprennent le dollar américain, l'euro, le yen japonais, le yuan chinois et le peso mexicain.
40. Lorsque l'indice TCEC diminue, le dollar canadien perd de la valeur et les produits nationaux deviennent relativement moins coûteux pour les acheteurs étrangers, ce qui augmente typiquement la demande pour les exportations de produits fabriqués au pays. À l'opposé, lorsque l'indice TCEC augmente, cette tendance fait en sorte que les produits fabriqués au pays sont relativement plus coûteux pour les consommateurs internationaux, ce qui réduit la demande mondiale pour les exportations canadiennes.
41. Étant donné qu'une part importante des revenus du secteur est générée par les exportations, les fabricants de produits pharmaceutiques font face à un risque important lié au taux de change et à l'exposition économique en raison de l'instabilité de la devise. Les changements à l'indice TCEC ont une influence considérable sur les activités et la rentabilité du secteur.

Rendement actuel du secteur et tendances du marché

Généralités

42. Le total des ventes de produits pharmaceutiques au Canada a doublé de 2001 à 2013 pour atteindre 22 milliards de dollars, les gouvernements représentant 42 % des dépenses en médicaments et les assureurs privés et les particuliers représentant les 58 % restants.⁶ Depuis 2005, le total des dépenses en santé et le total des dépenses en médicaments au Canada ont connu un taux de croissance annuel de 4,9 % et 4,3 %, respectivement.⁶

⁵ Source : IBISWorld Industry Report 32541aCA – Brand Name Pharmaceutical Manufacturing in Canada

⁶ Source : http://www.ic.gc.ca/eic/site/lsg-pdsv.nsf/eng/h_hn01703.html.

43. La fabrication annuelle nationale de produits pharmaceutiques a été évaluée à 7,7 milliards de dollars en août 2014, avec un taux composé annuel décroissant de 2,5 % depuis 2008.⁶
44. Parmi les facteurs qui ont contribué à la baisse de la croissance du marché canadien au cours de la deuxième moitié de la dernière décennie, on peut citer en grande partie les niveaux record de pertes de brevets pour les produits de marque majeurs (le « patent cliff »), une réduction du développement de nouveaux produits vedettes, un ralentissement de l’approbation des produits et un temps de traitement plus long pour accéder aux programmes publics de médicaments de l’Ontario.
45. Plus récemment, le secteur a subi d’autres effets négatifs en raison de la baisse de la productivité en recherche et en développement, le ralentissement économique mondial, les pressions sur les prix imposés par la concurrence internationale, les politiques de limitation des coûts mises en œuvre par les gouvernements et les assureurs privés, et le transfert des activités commerciales vers les pays émergents. Le total des dépenses d’affaires en recherche et en développement par les entreprises pharmaceutiques au Canada a chuté sous la barre du milliard de dollars après 2011, soit une chute de 29 % entre 2001 et 2013.⁶
46. La récession mondiale et la hausse ultérieure du dollar canadien par rapport aux autres marchés a fait baisser la demande pour les exportations, ce qui a également été un facteur important dans le déclin du revenu total du secteur. Le total des exportations canadiennes de produits pharmaceutiques a diminué à un taux de 2,5 % calculé sur une année de 2008 à 2013, pour atteindre 5,6 milliards de dollars.⁷

Secteur des produits de marque

47. La demande pour les produits pharmaceutiques de marque est influencée par l’incidence des troubles de santé au Canada, le niveau de couverture d’assurance-maladie et le prix des médicaments génériques de remplacement.
48. En raison de la perte des brevets, les médicaments génériques ont inondé le marché en plus grand nombre au cours des cinq dernières années, entravant ainsi la croissance des revenus des médicaments de marque. Selon les données d’Industrie Canada, on estime que les pertes de brevet ont atteint 2,4 milliards de dollars en 2012, par rapport aux 1,2 milliard de dollars en 2007.⁸

⁷ Source : http://www.ic.gc.ca/eic/site/lsg-pdsv.nsf/eng/h_hn01703.html.

⁸ Source : Industrie Canada – L’industrie pharmaceutique canadienne et ses perspectives.

49. Le secteur des produits de marque est également aux prises avec la génération de volumes de vente, le gouvernement de l'Ontario ayant mis en œuvre des initiatives visant à augmenter le taux d'utilisation des médicaments génériques. Avant 2009, le prix de la plupart des médicaments génériques se situait entre 63,0 % et 73,0 % de celui des médicaments de marque, tandis qu'à l'heure actuelle, le prix des six médicaments génériques prescrits le souvent n'est que de 18,0 % de celui des médicaments de marque.⁹
50. En raison de ces pressions, le revenu du secteur des médicaments de marque a baissé à un taux annuel composé estimé de 2,4 % pour atteindre 16,7 milliards de dollars au cours des cinq années terminées en 2014.⁹ On estime que les exportations des médicaments de marque ont également diminué à un taux annuel de 6,5% pour atteindre 4,5 milliards de dollars au cours des cinq années terminées en 2014 en raison de la consolidation du secteur, associée au ralentissement du pipeline de production des médicaments.⁹
51. En réponse à la perte de brevets, de nombreux fabricants de produits pharmaceutiques de marque se sont consolidés ou ont formé des partenariats avec des tiers, tels que des établissements universitaires, pour réduire les coûts des essais cliniques et de la recherche et du développement. De plus, de nombreux fabricants ont imparti leurs activités de recherche et développement et d'autres segments d'affaires à des fournisseurs de services contractuels (FSC).
52. Le segment des médicaments de marque envoie principalement ses exportations aux États-Unis, qui représente environ 64,8 % du total des exportations, suivis de l'Italie (6,7 %), du Royaume-Uni (3,5 %) et de la Belgique (2,7 %).⁹

Secteur des produits génériques

53. Bien que la demande pour les médicaments génériques ait augmenté, les fabricants de produits génériques ont également observé une chute de leurs revenus au cours des cinq dernières années. En réponse à la demande croissante des Canadiens pour les médicaments sur ordonnance coûteux, le gouvernement de l'Ontario a mis en œuvre des réformes des prix pour les médicaments, intensifiant ainsi la concurrence sur le marché des médicaments génériques.
54. Le secteur des produits pharmaceutiques génériques a bénéficié de la réglementation des prix mise en œuvre par le gouvernement provincial et les assureurs privés; toutefois, une augmentation de la concurrence internationale a augmenté la quantité de médicaments génériques disponibles sur le marché, ce qui a également créé des pressions de prix sur les fabricants de médicaments génériques.

⁹ Source : IBISWorld Industry Report 32541aCA – Brand Name Pharmaceutical Manufacturing in Canada.

55. Le gouvernement de l'Ontario a défini les prix des médicaments génériques à 25,0 % du prix des médicaments de marque, intensifiant ainsi la concurrence dans le secteur des médicaments génériques. En raison de ces pressions, associées à la baisse de la demande pour les exportations, le revenu du secteur des médicaments génériques a baissé à un taux annuel composé estimé de 2,9% entre 2009 et 2014 pour atteindre environ 2,5 milliards de dollars.¹⁰
56. Le secteur canadien des médicaments génériques génère 40,0 % de ses ventes annuelles de l'exportation, principalement aux États-Unis, ce qui représente plus de 1 milliard de dollars par an provenant de l'Ontario, et presque tous les médicaments génériques vendus au Canada sont fabriqués dans la région du Grand Toronto ou de Montréal.¹¹
57. Même avec l'adoption, en 2010, de lois majeures sur la réforme des soins de santé aux États-Unis, le plus important marché d'exportation du secteur des médicaments génériques n'a pas pu soutenir la demande pour les exportations de produits pharmaceutiques génériques. Par conséquent, la valeur totale des exportations a diminué de 3,4 % par an en moyenne pendant les cinq années terminées en 2014, pour atteindre environ 1,6 milliard de dollars.¹⁰

Perspectives futures pour le secteur

Généralités

58. Le nombre d'adultes canadiens âgés de 65 ans et plus a augmenté à un taux annuel de 3,5 % au cours des cinq dernières années, tandis que la population canadienne totale n'a augmenté que de 1,2 % sur la même période. La tendance croissante selon laquelle les personnes âgées représentent une part de plus en plus importante de la population totale du pays aura probablement un effet positif sur la croissance du secteur, car elle renforcera la demande pour les produits pharmaceutiques.
59. Le Canada se classe à un rang peu élevé des priorités d'entreprises mondiales pour les investissements en recherche et en développement, la plupart des entreprises pharmaceutiques dépensant moins de 1.0 % de leurs investissements mondiaux directs en recherche et en développement au Canada. Avec l'augmentation des dépenses de recherche et de développement, le secteur engagera des coûts importants pour acquérir des employés et respecter la réglementation, ce qui réduira la croissance du revenu du secteur. En 2014, les coûts de recherche et de développement devraient augmenter, mais présentant une menace plus importante pour le secteur.¹²

¹⁰ Source : IBISWorld Industry Report 32541bCA. Generic Pharmaceutical Manufacturing in Canada October 2014.

¹¹ Association canadienne du médicament générique (« ACMG »).

¹² Source : Industrie Canada – L'industrie pharmaceutique canadienne et ses perspectives.

60. L'étendue actuelle des contrôles réglementaires et des pressions du marché sur les prix devrait se maintenir ou augmenter.
61. Les exportations devraient se rétablir au cours des prochaines années, alors que la demande des marchés étrangers continue à se remettre de la crise financière mondiale. Le dollar canadien devrait également perdre la valeur, faisant en sorte que les produits pharmaceutiques fabriqués au Canada aient des prix plus concurrentiels sur les marchés étrangers. Étant donné que les États-Unis sont le plus important acheteur d'exportations canadiennes de produits pharmaceutiques, la force relative de la devise américaine par rapport au dollar canadien générera une demande croissance pour ces exportations.

Produits de marque

62. Au cours des cinq prochaines années, les fabricants de produits pharmaceutiques de marque devraient présenter une certaine croissance, en raison de la demande robuste pour les médicaments biologiques. Toutefois, le secteur des médicaments de marque restera en difficulté, en raison de la forte concurrence de la part des fabricants de médicaments génériques.
63. Une moyenne de 30,0 % des dépenses totales sur les médicaments de marque devrait être exposée à la concurrence des produits génériques au cours des cinq prochaines années. Malgré cela, le secteur des médicaments de marque devrait prendre nouvel élan grâce à la diminution de la perte des brevets de certains produits phares depuis 2012, les pertes sur les médicaments brevetés devant rester sous la barre des 500 millions de dollars d'ici à 2017.
64. Pendant les cinq années de 2014 à 2019, les revenus pour le sous-secteur des médicaments de marque devraient augmenter à un taux annuel de 4,1 % pour atteindre 20,4 milliards de dollars, grâce à l'importante proportion de médicaments spécialisés qui traversent le pipeline des médicaments de marque.¹³ Toutefois, en dépit de la croissance des revenus, les profits devraient baisser, passant de 20,4 % en 2014 à 19,5 % en 2019, en raison des coûts d'exploitation élevés et de la hausse des coûts de recherche et de développement.¹³
65. Les exportations des produits de marque devraient augmenter à un taux annuel moyen de 1,1 % pour atteindre 4,7 milliards de dollars pendant la période de cinq ans de 2015 à 2019.¹³ Si l'accord sur le libre-échange (« AECG ») entre le Canada et l'Union européenne est approuvé, cette tendance ajoutera probablement une durée moyenne de 2,7 aux brevets sur les médicaments, selon les données d'Industrie Canada et de Santé Canada, ce qui contribuera à limiter la concurrence par les médicaments génériques dans le secteur. Si l'AECG est approuvé, il entrera en vigueur en 2016 et se traduira par l'élimination d'environ 98 % des tarifs entre les deux parties.

Produits génériques

66. La demande de base pour les médicaments génériques devrait rester élevée et ne fera qu'augmenter au cours des cinq prochaines années, car un élargissement de l'accès aux soins primaires au Canada stimulera la demande. Comme les fabricants de médicaments génériques sont de plus en plus capables d'offrir en plus grand nombre des versions génériques de préparations pharmaceutiques biologiques et chimiques populaires, la demande des marchés d'exportation et la concurrence des producteurs étrangers devraient augmenter considérablement.
67. Après avoir fait face à une faible demande d'exportation et à des pressions importantes sur les prix au cours des cinq dernières années, le secteur des produits pharmaceutiques génériques aura d'importantes occasions de se développer au cours des cinq années jusqu'en 2019. D'autres expirations de brevets devraient stimuler la demande pour les nouveaux produits, les expirations devant exposer à la concurrence 33,5 milliards de dollars supplémentaires en ventes de produits de marque en 2015.¹³ Le secteur des médicaments génériques se développera probablement pour satisfaire cette demande, de nouvelles entreprises faisant leur entrée sur le marché pour capitaliser sur les nouveaux marchés et les marges croissantes du secteur, ce qui intensifiera encore plus la concurrence.
68. L'augmentation des coûts de recherche et de développement nuira à la croissance des profits et la menace présentée par de nouvelles mesures provinciales de limitation des coûts pour les produits pharmaceutiques génériques reste élevée. Malgré cela, le secteur des produits génériques devrait inscrire une croissance annuelle du revenu de 3,4 %, pour atteindre 3,0 milliards en 2019.¹⁴ La valeur totale des exportations de produits génériques devrait augmenter de 8,2 % par an en moyenne pendant les cinq années terminées en 2019, pour atteindre environ 2,4 milliards de dollars.¹⁵
69. Les effets persistants des efforts de réduction des coûts engagés par les exploitants du secteur au cours des cinq dernières années devraient améliorer les marges de profit au cours des cinq prochaines années, mais l'augmentation des coûts des salaires et de la recherche et du développement supprimera une partie de cette croissance.

ANALYSE DE L'EXISTENCE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

70. Comme mentionné ci-dessus, la désuétude économique existe lorsque des influences externes affectent négativement les rendements économiques gagnés par un secteur grâce à l'exploitation de ses actifs, ce qui diminue la valeur de ces derniers. La première

¹³ Source : IBISWorld Industry Report 32541bCA. Generic Pharmaceutical Manufacturing in Canada October 2014.

¹⁴ Source : IBISWorld Industry Report 32541bCA. Generic Pharmaceutical Manufacturing in Canada October 2014.

étape de la détermination de l'existence de la désuétude économique dans un secteur consiste à effectuer une analyse qualitative des conditions économiques actuelles au sein du secteur et des répercussions des influences extérieures sur ce secteur.

71. Les lois gouvernementales limitant le nombre d'années pendant laquelle les médicaments de marque sont protégés par brevet ont saturé le marché avec la concurrence des produits génériques. L'augmentation de la concurrence et le volume de médicaments moins coûteux ont imposé une pression à la baisse sur les prix des médicaments de marque, affaiblissant la croissance des revenus et la rentabilité des fabricants de médicaments de marque.
72. De plus, une foule de concurrents génériques sont entrés sur le marché après la perte de brevets, entraînant une augmentation du volume de médicaments génériques, imposant donc une pression à la baisse sur les prix de vente des médicaments génériques et affectant négativement la croissance du revenu et les profits d'exploitation du secteur des médicaments génériques.
73. De plus, les règlements continus de contrôle des prix mise en œuvre par les réformes provinciales aux régimes de santé et les assureurs privés ont également imposé une pression supplémentaire à la baisse sur les prix des médicaments, affaiblissant encore plus la croissance des revenus et les profits du secteur.
74. À long terme, la demande pour les produits pharmaceutiques devrait augmenter, étant donné le vieillissement de la population et la demande américaine croissante pour les exportations canadiennes de produits pharmaceutiques, stimulée par la perte supplémentaire de valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.
75. Malgré cela, l'effet négatif de la réglementation gouvernementale sur le secteur pharmaceutique fournit certaines indications de l'existence de désuétude économique dans le secteur à la date du rapport.

APPROCHE DE LA QUANTIFICATION DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

76. En plus d'un examen des facteurs qualitatifs associés à la désuétude économique mentionnés ci-dessous, une analyse quantitative de ratios clés de rentabilité et d'efficacité des entreprises de référence publiques œuvrant dans le secteur d'activité a été effectuée afin de quantifier le niveau de désuétude économique présent dans le secteur, ou son absence, généralement parlant.
77. Les entreprises de référence publiques considérées comme étant les plus appropriées pour cette analyse ont été sélectionnées en se basant sur les plus importantes entreprises de fabrication de produits pharmaceutiques qui œuvrent actuellement au Canada (ou qui ont récemment abandonné leurs activités canadiennes), qui génèrent au moins 50 % de

leur revenu de la fabrication de produits pharmaceutiques, et dont les résultats financiers sont publiés.

78. Les entreprises suivantes ont été sélectionnées : Pfizer Inc.; Sanofi SA; GlaxoSmithKline PLC; Eli Lilly & Company; Roche Holding AG; AstraZeneca PLC; Abbott Laboratories; Teva Pharmaceutical Industries Ltd.; et Novartis AG. Les entreprises de référence publiques sélectionnées sont collectivement appelées ci-après « entreprises de référence ».
79. Johnson & Johnson Inc. est la seule entreprise œuvrant en Ontario pour laquelle les ventes de produits pharmaceutiques représentent moins de 50 % de son revenu total. Par conséquent, cette entreprise n'a pas été incluse dans la liste des entreprises de référence, car ses résultats d'exploitation comprennent une part importante de revenus et de profits (pertes) ne provenant pas de produits pharmaceutiques.
80. Les ratios spécifiques de rentabilité et d'efficacité analysés (et expliqués plus en détail ci-dessous) sont les suivants :
 - rendement du capital investi;
 - pourcentage de marge de profit brute;
 - ratio de rotation des stocks;
 - ratio de rotation de l'actif immobilisé;
 - ratio cours/valeur comptable; et
 - taux d'utilisation de la capacité industrielle.
81. Les ratios clés de rentabilité et d'efficacité examinés ont été analysés sur une période de dix ans, de 2004 à 2013, afin de calculer des ratios de référence historiques du rendement du secteur. Les ratios actuels de rentabilité et d'efficacité des entreprises de référence publiques, fondées sur l'année 2014, ont alors été comparés aux ratios de référence historiques.
82. Si les ratios de rendement actuels des entreprises de référence affichent une tendance considérablement inférieure aux ratios de référence historiques, de façon collective, cela peut indiquer la présence de désuétude économique dans le secteur.
83. Le pourcentage de diminution des ratios actuels à partir des ratios de référence historique, mesuré collectivement en fonction des résultats des entreprises de référence,

peut être utilisé comme point de référence global pour le taux de désuétude économique présent dans un secteur d'activité, généralement parlant.

QUANTIFICATION DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE

84. Une description des ratios clés de rentabilité et d'efficacité examinés, ainsi qu'une discussion de l'analyse effectuée pour quantifier la désuétude économique, sont présentées ci-dessous.

Analyse du rendement du capital investi

85. Le rendement du capital investi (« RCI ») est un ratio de rentabilité qui mesure l'efficacité de la génération de revenu par une entreprise à partir du capital investi, en comparant le bénéfice net d'exploitation au capital investi. Le RCI est une meilleure mesure que le rendement des capitaux propres, car il mesure à quel point une entreprise utilise ses capitaux propres et ses dettes pour générer des profits. Un RCI peu élevé indique qu'une entreprise utilise mal ses ressources en capital.

86. Le rendement du capital investi est calculé de la façon suivante :

Rendement = (bénéfice net d'exploitation

après impôt)

divisé par

Capital investi = (dette portant intérêt + capitaux propres)

87. Le RCI est instructif lorsque son suivi est effectué sur une ligne annuelle de tendance, car il indique les changements à long terme du rendement opérationnel d'une entreprise. Une baisse du bénéfice d'exploitation tandis que le capital investi reste constant ou augmente entraînera une baisse du RCI.
88. Une baisse du RCI peut indiquer que les influences externes sur le marché ont des répercussions négatives sur la rentabilité, donnant ainsi naissance à la désuétude économique.
89. Chacune des influences extérieures suivantes peut affecter négativement le bénéfice d'exploitation et le RCI, donnant naissance à la désuétude économique : la baisse de la demande pour les produits d'un secteur; l'accroissement de la concurrence, créant une offre excédentaire et une pression sur les prix; et les réglementations gouvernementales qui exigent des investissements accrus ou des plafonds sur les prix. Tous ces facteurs peuvent nuire à la capacité d'un secteur de réaliser un taux de rentabilité économique sur ses actifs.

90. Les taux historiques de RCI des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le RCI médian réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce secteur.
91. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux taux actuels de RCI pour 2014 afin de déterminer si les taux actuels correspondent aux taux de référence historiques.
92. La majorité des entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RCI en 2014 par rapport à leur taux de référence historique. La désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence qui ont constaté un déclin allant d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RCI des entreprises de référence.
93. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RCI est présenté dans l'**Annexe 2**.

Analyse de la marge de profit brute (%)

94. Le pourcentage de la marge de profit brute est un ratio de rentabilité qui mesure le pourcentage par lequel le produit des ventes dépasse les dépenses requises pour la fabrication d'un produit, que l'on appelle coût des produits vendus (le « CPV »).
95. Le CPV inclut le coût des matières brutes, la main-d'œuvre directe et les frais généraux de production nécessaires à la production des produits vendus; il est inclus sur l'état des résultats de l'entreprise, où il est soustrait des revenus pour calculer la marge brute de l'entreprise en dollars. La marge brute en dollars reflète le montant touché grâce à la vente de produits et de services, avant de prendre en considération les coûts non liés à la production, tels que les coûts de vente et les coûts administratifs.
96. Le pourcentage de marge de profit brute est calculé comme suit :

$$\text{Marge de profit brute (\%)} = (\text{Produit des ventes} - \text{CPV} / \text{Produit des ventes}) \times 100$$

97. Lorsque son suivi est effectué sur une ligne de tendance, le pourcentage de marge de profit brute indique tout changement important dans les ventes ou le CPV sur une certaine période. Le pourcentage de marge de profit brute diminue lorsque le produit des

- ventes diminue; toutefois, le CPV reste constant ou augmente, car une marge brute en dollars moins élevée est générée par unité vendue.
98. Une baisse du pourcentage de marge de profit brute peut indiquer que les influences externes sur le marché ont des répercussions négatives sur les ventes ou le CPV, donnant ainsi naissance à la désuétude économique.
 99. Comme pour le RCI, les influences extérieures qui peuvent faire baisser la demande pour les produits d'un secteur ou faire augmenter la concurrence, entraînant ainsi un excédent de l'offre, imposent une pression à la baisse sur les prix et peuvent affecter négativement le profit brut d'un secteur, nuisant ainsi à la capacité du secteur de générer un rendement économique sur ses actifs.
 100. De plus, lorsque le CPV augmente et que la hausse ne peut pas être transférée au client par une augmentation de prix, en raison de conditions défavorables du marché, telles que les plafonds de prix imposés par le gouvernement ou une pression sur les prix entraînée par une concurrence accrue, les coûts supplémentaires doivent être absorbés par le fabricant et le profit brut diminue, affectant négativement les rendements du secteur.
 101. Les pourcentages historiques de marge de profit brute des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des taux de référence historiques. Les taux de référence historiques étaient fondés sur le pourcentage médian de marge de profit brute réalisé pendant cette période, en postulant que ce taux de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour ce secteur.
 102. Les taux de référence historiques ont alors été comparés aux pourcentages actuels de marge de profit brute pour 2014 afin de déterminer si les pourcentages actuels correspondent aux taux de référence historiques.
 103. La majorité des entreprises de référence ont constaté une baisse de leur pourcentage de marge de profit brute par rapport à leur taux de référence historique; toutefois, la désuétude économique indiquée des entreprises de référence qui ont présenté une baisse était nominale. Par conséquent, rien n'indique qu'à l'échelle du secteur, les fabricants de produits pharmaceutiques aient subi une baisse importante de leur pourcentage de marge de profit brute en se fondant sur l'analyse des pourcentages de marge de profit brute des entreprises de référence.
 104. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du pourcentage de marge de profit brute est présenté dans l'**Annexe 3**.

Analyse du ratio de rotation des stocks

105. Le ratio de rotation des stocks (« RRS ») est un ratio d'efficacité qui mesure la fréquence à laquelle l'entreprise fait sortir les stocks de son système, en comparant le coût des produits vendus aux stocks moyens pendant une certaine période. Autrement dit, il mesure le nombre de fois où une entreprise vend la valeur totale moyenne en dollars de ses stocks pendant l'année.

106. Le RRS est calculé comme suit :

$$\text{Ratio de rotation des stocks} = \text{CPV} / \text{Valeur moyenne en dollars des stocks}$$

107. En général, un RRS plus élevé sous-entend une demande plus forte pour les produits d'un secteur, étant donné un certain niveau de stocks. À l'opposé, un RRS dénote généralement une capacité de production excédentaire ou un excédent de l'offre, et il peut indiquer que les influences extérieures sur le marché causent une baisse de la demande pour les produits d'un secteur.

108. Les RRS historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRS de référence historiques. Les RRS de référence historique étaient fondés sur le RRS médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour le secteur.

109. Les RRS de référence historiques ont alors été comparés aux RRS actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRS actuels correspondent aux RRS de référence historiques.

110. Environ la moitié des entreprises de référence ont constaté une baisse de leur RRS en 2014 par rapport à leur RRS de référence historique. La désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence qui ont constaté un déclin allant d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RRS des entreprises de référence.

111. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRS est présenté dans l'**Annexe 4**.

Analyse du ratio de rotation de l'actif immobilisé

112. Le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») mesure la capacité d'une entreprise à générer des ventes nettes à partir d'investissements en immobilisations, spécifiquement

les immobilisations corporelles, net de la dépréciation. Ce ratio est souvent utilisé comme mesure dans les industries manufacturières, où des achats majeurs sont effectués en immobilisations corporelles pour contribuer à augmenter la production.

113. Le RRAI est calculé comme suit :

$$\text{Ratio de rotation de l'actif immobilisé} = \text{Produit des ventes} / \text{Immobilisations corporelles nettes}$$

114. En général, un RRAI élevé indique qu'une entreprise a utilisé ses investissements en immobilisations de façon plus efficace pour générer des revenus ou une demande plus forte pour les produits du secteur, compte tenu d'un certain montant d'investissements en immobilisations.

115. À l'opposé, un RRAI dénote généralement un investissement excessif dans les immobilisations et peut indiquer que les facteurs extérieurs présents sur le marché causent une baisse de la demande pour les produits du secteur et affectent négativement le rendement économique d'un secteur sur ses investissements en immobilisations, donnant naissance à la désuétude économique.

116. Les RRAI historiques des entreprises de référence pour la période de 2004 à 2013 ont été analysés afin de dériver des RRAI de référence historiques. Les RRAI de référence historique étaient fondés sur le RRAI médian réalisé pendant cette période, en postulant que le RRS de référence constituait la meilleure mesure d'un taux de rentabilité économique pour le secteur.

117. Les RRAI de référence historiques ont alors été comparés aux RRAI actuels pour 2014 afin de déterminer si les RRAI actuels correspondent aux RRAI de référence historiques.

118. Comme pour l'analyse du RRS, environ la moitié des entreprises de référence ont constaté une baisse de leur taux de RRAI en 2014 par rapport à leur RRAI de référence historique. La désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence qui ont constaté un déclin allant d'un taux nominal à un taux important. Par conséquent, il existait un écart important dans les taux de désuétude économique indiquée fondée sur l'analyse du RRAI des entreprises de référence.

119. Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence. Le calcul du taux de désuétude économique indiquée fondé sur l'analyse du RRAI est présenté dans l'**Annexe 5**.

Analyse du ratio cours/valeur comptable

120. Le ratio cours/valeur comptable (« CVC ») mesure la valeur marchande de l'actif net d'une entreprise par rapport à sa valeur comptable. Le ratio indique les capitaux propres payés par les investisseurs pour chaque dollar d'actif net.
121. Le prix du marché d'une entreprise est la valeur marchande des actions en circulation d'une entreprise, également appelée capitalisation boursière. La valeur comptable est la valeur de l'actif net d'une entreprise, selon son bilan. Traditionnellement, la valeur comptable d'une entreprise est égale au total de son actif selon le coût d'origine, moins les coûts de dépréciation, d'amortissement ou de baisse de valeur, moins le passif.
122. Le ratio CVC d'une entreprise est affecté par les facteurs extérieurs qui concernent l'état économique actuel du secteur dans lequel œuvre l'entreprise, autrement dit la demande pour les produits du secteur, le paysage de la concurrence, etc. Si la valeur marchande d'une entreprise diminue considérablement ou chute au-dessous de sa valeur comptable, cela pourrait indiquer que les investisseurs commencent à douter de l'entreprise ou du secteur dans lequel elle œuvre, et peut signaler la présence de désuétude économique.
123. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector peut être utilisé comme ratio de référence pour estimer la perception des investisseurs quant à la valeur de l'actif net d'un secteur en particulier, par rapport à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les autres secteurs inclus dans l'indice.
124. Le ratio CVC de l'indice S&P/TSX Industrials Sector vers la date du rapport a été comparé au ratio CVC médian des entreprises de référence vers la même date. Le ratio CVC médian des entreprises de référence, à 3,9, est légèrement supérieur à celui de l'indice S&P TSX Industrials Sector, à 3,7. Par conséquent, le marché considère que la valeur de l'actif net des entreprises de référence est légèrement supérieure inférieure à la valeur moyenne pondérée de l'actif net de tous les secteurs combinés, en se fondant sur la composition des entreprises faisant partie de l'indice S&P TSX Industrials Sector.
125. Il est important de noter que la mesure du ratio CVC n'est pas considérée comme un indicateur fiable de la désuétude économique, car il peut être affecté par d'autres variables n'ayant aucun lien avec la désuétude économique, notamment la structure en capital d'une entreprise, l'étendue de la couverture par les analystes et la politique en matière de dividendes. Toutefois, les résultats de l'analyse sont présentés dans l'**Annexe 6** à des fins d'information.

Analyse du taux d'utilisation de la capacité industrielle

126. Le taux d'utilisation de la capacité indique le taux de capacité de production réellement utilisée, comparativement à la capacité de production maximale disponible.

127. Une baisse du taux d'utilisation, en comparaison avec les normes historiques du secteur, indique que la production actuelle est inférieure à la capacité disponible et peut indiquer que les facteurs extérieurs présents sur le marché causent une baisse de la demande pour les produits du secteur et affectent négativement le rendement économique d'un secteur, donnant naissance à la désuétude économique.

128. Le taux d'utilisation de la capacité est calculé de la façon suivante :

Taux d'utilisation de la capacité =

$$\frac{[(Production\ réelle - production\ potentielle) / Production\ potentielle]^{\text{facteur d'échelle}}}{}$$

129. Aucune donnée sur les taux d'utilisation de la capacité industrielle des usines de production pharmaceutique œuvrant en Ontario ou au Canada n'était disponible. À la place, les taux d'utilisation de la capacité industrielle de l'ensemble du secteur canadien de la fabrication de produits chimiques (qui inclut la fabrication de produits pharmaceutiques) ont été analysés pour la période de 2004 à 2014 afin d'estimer si les niveaux de production actuels correspondent aux niveaux historiques.

130. Le taux actuel d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits chimiques (SCIAN 325), selon le taux moyen d'utilisation de la capacité industrielle pour 2014, est légèrement supérieur au taux médian des dix dernières années.

131. Par conséquent, il semble que le taux de productivité actuel du secteur canadien de la fabrication de produits chimiques correspond à ses niveaux historiques.

132. Il est important de noter que la désuétude économique peut être présente même lorsque le taux d'utilisation de la capacité d'un actif est à son maximum ou atteint la norme dans le secteur, car bien que l'actif puisse fonctionner à son taux d'utilisation normal ou maximal, le rendement généré par l'actif peut tout de même se situer sous le niveau économique.

133. Les résultats de l'analyse des taux d'utilisation de la capacité industrielle pour le secteur canadien de la fabrication de produits chimiques n'ont pas été pris en considération dans la détermination du taux de désuétude économique présent dans ce secteur, en raison de l'indisponibilité de données au niveau du secteur et des limitations susmentionnées de l'analyse; toutefois, les calculs ont été présentés dans l'**Annexe 7** à des fins d'information.

CONCLUSION

134. Selon la portée de l'examen, de la recherche et de l'analyse effectués, et sous réserve des restrictions énoncées dans les présentes, on estime comme suit le taux de désuétude économique présente dans le secteur au 1er janvier 2016 (voir l'Annexe 1) :

SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS PHARMACEUTIQUES			
Entreprise de référence Analyse du ratio	indiquée DE	accordée Pondération n	pondérée Moyenne
rendement du capital investi	21,5%	2	43,0%
Marge de profit brute (%)	2,4%	2	4,8%
Ratio de rotation des stocks	0,0%	1	0,0%
Ratio de rotation de l'actif immobilisé	2,9%	1	2,9%
ratio cours/valeur comptable	0,0%	0	0,0%
Utilisation de la capacité industrielle	0,0%	0	0,0%
		6	50,7%
	diviser par la pondération totale accordée		6
Taux estimé de DE au 1er janvier 2016			8 %

135. En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

136. Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

137. Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

138. Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité de taux spécifiques au secteur de la fabrication de produits pharmaceutiques et des limitations relatives à l'analyse décrites ci-dessus. Par conséquent, cette analyse n'est présentée qu'à des fins d'information.

HYPOTHÈSES ET RESTRICTIONS

139. Les résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence, obtenus de la base de données de Thompson Reuters Eikon (« Reuters »), sont présentés fidèlement et sont exempts d'erreurs importantes. Si les résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence, obtenus de la base de données de Thompson Reuters Eikon (« Reuters »), contiennent des erreurs importantes, celles-ci pourraient avoir un effet important sur les conclusions tirées dans les présentes.

140. Les renseignements contenus dans les rapports d'IBISWorld, y compris les résultats financiers agrégés, les statistiques et les perspectives du secteur de la fabrication de produits pharmaceutiques de marque et génériques au Canada, sont exacts et raisonnables, et ils reflètent les meilleurs renseignements disponibles à la date du rapport.

141. Il n'y aura aucun changement important des résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence entre l'exercice financier 2014 et la date effective. Si un changement important des résultats financiers et d'exploitation des entreprises de référence devait se produire pendant cette période, il pourrait entraîner une différence importante dans les conclusions tirées dans les présentes à la date effective.

142. Il n'y aura aucun changement important des conditions de marché ou les conditions économiques canadiennes et mondiales entre la date du rapport et la date effective. Si un changement important des conditions de marché ou des conditions économiques canadiennes et mondiales devait se produire entre la date du rapport et la date effective, il pourrait entraîner une différence importante dans les conclusions tirées dans les présentes à la date effective.

143. Le présent rapport n'est pas conçu pour une diffusion ou une publication générale; il ne doit pas être reproduit ni utilisé à des fins autres que celles énoncées ci-dessus, sans consentement préalable écrit dans chaque cas spécifique. Aucune responsabilité ni obligation n'est assumée en cas de pertes découlant de la circulation, la publication, la reproduction ou l'utilisation du présent rapport de façon contraire aux dispositions du présent paragraphe.

* * * * *

Veillez agréer l'expression de mes sentiments distingués.

Deborah Sprenger

Deborah Sprenger, CPA, CGA, CBV

Annexe 1

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE – SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS PHARMACEUTIQUES – ANALYSE DU RATIO DE ROTATION DES STOCKS

Analyses des ratios des entreprises de		DE indiquée	Pondération accordée	Moyenne pondérée
			(Note 1)	
rendement du capital investi	Annexe 2	21,5%	2	43,0%
Marge de profit brute (%)	Annexe 3	2,4%	2	4,8%
Ratio de rotation des stocks	Annexe 4	0,0%	1	0,0%
Ratio de rotation de l'actif	Annexe 5	2,9%	1	2,9%
ratio cours/valeur comptable	Annexe 6	0,0%	0	0,0%
Utilisation de la capacité	Annexe 7	0,0%	0	0,0%
			6	50,7%
Plage des indicateurs de la DE – 0 %		<i>diviser par la pondération totale</i>		6
Taux estimé de DE au 1er janvier (arrondi) (Note 1)				8 %

Remarque :

(1) En déterminant le taux de désuétude économique, la pondération la plus élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RCI et de la marge de profit brute (%), compte tenu du fait que ces analyses représentent le mieux le rendement financier/économique, car ils mesurent directement les changements de la rentabilité et du rendement global sur l'actif total.

Une pondération moins élevée a été accordée à la désuétude économique indiquée par les analyses du RRS et du RRAI, car bien que ces analyses reflètent les changements de l'ampleur du produit des ventes généré par rapport aux stocks et aux investissements en immobilisations corporelles, elles ne mesurent pas directement les changements de la rentabilité ou du rendement global des investissements.

Une pondération de zéro a été accordée à l'analyse du CVC, compte tenu du fait qu'il ne s'agit pas d'une mesure fiable de la désuétude économique, car elle peut être affectée par des variables n'ayant aucun lien avec un changement du rendement économique sur un investissement.

Une pondération de zéro a également été accordée à l'analyse de l'utilisation de la capacité industrielle, en raison de l'indisponibilité des taux spécifiques au secteur de la fabrication de produits pharmaceutiques et des limitations relatives à l'analyse décrites dans la partie narrative du rapport.

**À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE DATÉ DU 10 juin 2015**

Annexe 2

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE – SECTEUR DE LA FABRICATION DE
PRODUITS PHARMACEUTIQUES – ANALYSE DU
RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	indiquée DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)									
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Pfizer Inc.	11,6%	8,2%	12,1%	8,8%	9,1%	6,6%	4,9%	4,8%	5,7%	7,5%	12,1%	4,8%	7,9%	7,9%	6,2%	21,5%
2 AstraZeneca PLC	20,5%	25,6%	31,7%	21,2%	18,6%	21,4%	21,2%	26,2%	16,4%	6,5%	31,7%	6,5%	20,9%	21,2%	3 %	85,8%
3 Teva Pharmaceutical Ind.	5,8%	13,8%	4,5%	11,4%	2,9%	8,1%	12,3%	8,7%	5,3%	3,5%	13,8%	2,9%	7,6%	7,0%	8,8%	0,0%
4 Novartis AG	13,4%	14,7%	14,5%	11,9%	13,6%	12,3%	11,9%	9,9%	9,7%	9,3%	14,7%	9,3%	12,1%	12,1%	10,8%	10,7%
5 GlaxoSmithKline PLC	30,8%	30,5%	31,0%	27,7%	19,1%	19,2%	6,3%	20,1%	18,0%	20,7%	31,0%	6,3%	22,3%	20,4%	10,4%	49,0%
6 Roche Holding AG	11,1%	14,3%	17,1%	20,7%	19,6%	16,2%	18,9%	22,0%	22,6%	26,2%	26,2%	11,1%	18,9%	19,3%	20,1%	0,0%
7 Sanofi S.A.	4,8%	3,1%	5,7%	7,9%	5,6%	7,2%	6,6%	6,0%	5,4%	4,6%	7,9%	3,1%	5,7%	5,7%	5,5%	3,5%
8 Eli Lilly and Company	10,8%	11,1%	14,9%	15,5%	-11,0%	23,4%	22,5%	17,8%	16,1%	17,9%	23,4%	-11,0%	13,9%	15,8%	9,1%	42,4%
9 Abbot Laboratories Ltd.	15,5%	15,4%	7,5%	13,2%	15,4%	16,4%	11,2%	2,6%	0,5%	4,6%	16,4%	0,5%	10,2%	12,2%	5,4%	55,7%

Moyenn	19,7%	3,7 %	13,3 %	13,5%	8,8%	29,8%
Médiane	16,4%	4,8%	12,1%	12,2%	8,8%	21,5%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le rendement du capital investi (« RCI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RCI actuel fondé sur 2014, comme suit : ((RCI médian - RCI actuel) / RCI médian). Si le RCI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 3

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE – SECTEUR DE LA FABRICATION DE
PRODUITS PHARMACEUTIQUES – ANALYSE DE LA
MARGE BRUTE DU SECTEUR**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013			2014	indiquée DE	
											Max.	Min.	Moyen Médian			
	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)									
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Pfizer Inc.	87,0%	84,7%	84,2%	76,8%	84,7%	83,0%	78,1%	80,8%	82,6%	81,9%	87,0%	76,8%	82,4%	82,8%	80,8%	2,4%
2 AstraZeneca PLC	75,8%	77,6%	79,0%	79,7%	80,4%	83,0%	81,2%	82,1%	80,7%	80,0%	83,0%	75,8%	80,0%	80,2%	78,6%	2,0%
3 Teva Pharmaceutical Ind.	46,7%	47,2%	50,7%	51,8%	53,8%	53,0%	56,2%	52,0%	52,4%	52,7%	56,2%	46,7%	51,7%	52,2%	54,5%	0,0%
4 Novartis AG	74,4%	73,6%	73,2%	71,7%	73,1%	73,0%	71,9%	68,0%	67,4%	68,6%	74,4%	67,4%	71,5%	72,5%	67,7%	6,6%
5 GlaxoSmithKline PLC	78,2%	78,0%	78,4%	77,1%	76,3%	75,0%	72,9%	72,0%	71,7%	69,8%	78,4%	69,8%	74,9%	75,7%	69,4%	8,3%
6 Roche Holding AG	73,9%	73,9%	68,4%	70,2%	70,1%	70,2%	72,0%	72,6%	73,8%	73,6%	73,9%	68,4%	71,9%	72,3%	72,8%	0,0%
7 Sanofi S.A.	71,8%	73,5%	74,3%	74,1%	74,5%	74,0%	72,4%	68,9%	69,1%	67,0%	74,5%	67,0%	72,0%	73,0%	67,7%	7,3%
8 Eli Lilly and Company	76,7%	76,3%	77,4%	77,2%	78,5%	80,6%	81,1%	79,1%	78,8%	78,8%	81,1%	76,3%	78,5%	78,7%	74,9%	4,8%
9 Abbot Laboratories Ltd.	54,9%	52,4%	56,3%	55,9%	57,3%	57,1%	58,3%	53,0%	53,3%	53,2%	58,3%	52,4%	55,2%	55,4%	54,6%	1,4%

Moyenn	74,1%	66,7%	70,9%	71,4%	69,0%	3,6%
Médiane	74,5%	68,4%	72,0%	73,0%	69,4%	2,4%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre la marge de profit (%) historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et la marge brute actuelle (%) fondée sur 2014, comme suit : ((% de MB médiane - % de MB actuelle) / % de MB médiane). Si le % de MB actuelle était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 4

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE – SECTEUR DE LA FABRICATION DE
PRODUITS PHARMACEUTIQUES – ANALYSE DU
RATIO DE ROTATION DES STOCKS**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	indiquée DE
											Max.	Min.	Moye	Médian		
	(Note 1)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 1)	(Note 3,4)									
													(A)	(B)	(A-B/A)	
1 Pfizer Inc.	1,0	1,2	1,3	2,0	1,5	1,0	1,4	1,6	1,5	1,5	2,0	1,0	1,4	1,5	1,6	0,0%
2 AstraZeneca PLC	1,7	2,0	2,5	2,7	3,3	3,3	3,6	3,4	2,8	2,6	3,6	1,7	2,8	2,8	2,9	0,0%
3 Teva Pharmaceutical Ind.	2,2	2,3	2,8	2,1	1,8	1,9	2,0	2,0	1,8	1,8	2,8	1,8	2,1	2,0	2,0	0,0%
4 Novartis AG	2,1	2,3	2,3	2,2	2,0	2,1	2,4	3,2	3,0	2,4	3,2	2,0	2,4	2,3	2,6	0,0%
5 GlaxoSmithKline PLC	2,0	2,2	2,2	1,9	1,6	1,7	1,9	2,0	1,9	2,0	2,2	1,6	1,9	2,0	1,7	15,0%
6 Roche Holding AG	1,6	1,9	2,5	2,3	2,3	2,5	2,5	2,3	2,3	2,2	2,5	1,6	2,2	2,3	1,9	17,4%
7 Sanofi S.A.	2,3	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	1,7	2,3	1,7	2,0	2,0	1,7	15,0%
8 Eli Lilly and Company	1,5	1,7	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	2,1	1,9	1,8	2,1	1,5	1,7	1,7	1,7	0,0%
9 Abbot Laboratories Ltd.	3,3	4,1	3,7	4,0	4,4	4,4	4,5	3,1	2,5	2,8	4,5	2,5	3,7	3,9	3,4	12,8%
Moyenne											2,8	1,7	2,2	2,3	2,2	6,7%
Médiane											2,5	1,7	2,1	2,0	1,9	0,0%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation des stocks (« RRS ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRS actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRS médian} - \text{RRS actuel}) / \text{RRS médian})$. Si le RRS actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 5

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES
MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE
ÉCONOMIQUE – SECTEUR DE LA FABRICATION DE
PRODUITS PHARMACEUTIQUES – ANALYSE DU RATIO
DE ROTATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2004 à 2013				2014	indiquée
	(Note 1)	Max.	Min.	Moye	Médian	(Note 1)	DE									
											(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(Note 2)	(B)	(A-B/A)
1 Pfizer Inc.	2,7	2,7	2,9	3,0	3,3	2,7	3,2	3,5	3,8	4,0	4,0	2,7	3,2	3,1	4,1	0,0%
2 AstraZeneca PLC	2,7	3,2	3,7	3,8	4,1	4,6	4,7	5,0	4,5	4,3	5,0	2,7	4,1	4,2	4,4	0,0%
3 Teva Pharmaceutical Ind.	4,6	4,0	4,7	4,0	3,6	3,7	4,0	3,6	3,3	3,1	4,7	3,1	3,9	3,8	3,1	18,4%
4 Novartis AG	3,5	3,7	3,6	3,3	3,3	3,3	3,5	3,8	3,5	3,0	3,8	3,0	3,4	3,5	3,1	11,4%
5 GlaxoSmithKline PLC	3,2	3,4	3,4	3,1	2,8	3,0	3,1	3,1	3,0	3,0	3,4	2,8	3,1	3,1	2,6	16,1%
6 Roche Holding AG	2,4	2,6	2,7	2,7	2,5	2,7	2,8	2,6	2,9	3,0	3,0	2,4	2,7	2,7	2,9	0,0%
7 Sanofi S.A.	4,3	4,7	4,8	4,6	4,3	4,2	4,3	3,7	3,4	3,2	4,8	3,2	4,1	4,3	3,3	23,3%
8 Eli Lilly and Company	2,0	1,9	2,0	2,2	2,4	2,6	2,9	3,1	2,9	2,9	3,1	1,9	2,5	2,5	2,5	0,0%
9 Abbot Laboratories Ltd.	3,2	3,7	3,5	3,6	4,0	4,2	4,5	2,7	2,4	2,8	4,5	2,4	3,5	3,5	3,4	2,9%

Moyenne	4,0	2,7	3,4	3,4	3,3	8 %
Médiane	4,0	2,7	3,4	3,5	3,1	2,9%

Notes :

(1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.

(2) Les valeurs min., max., moyenne et médiane sont fondées sur les taux historiques des entreprises de référence de 2004 à 2013.

(3) La désuétude économique indiquée pour chacune des entreprises de référence a été mesurée en calculant la différence entre le ratio de rotation de l'actif immobilisé (« RRAI ») historique de référence (selon le taux médian entre 2004 et 2013) et le RRAI actuel fondé sur 2014, comme suit : $((\text{RRAI médian} - \text{RRAI actuel}) / \text{RRAI médian})$. Si le RRAI actuel était supérieur à la valeur de référence, une différence de 0,0 % a été calculée comme désuétude économique indiquée.

(4) Le taux global de désuétude économique choisi était fondé sur la médiane de la plage des valeurs de désuétude économique indiquée pour les entreprises de référence.

Annexe 6

SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS – ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE – SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS PHARMACEUTIQUES – ANALYSE DU COURS/VALEUR COMPTABLE

<u>Ratio cours/valeur comptable au 28 mai 2015</u>	<u>(Note 1)</u>
1 Pfizer Inc.	3,0
2 AstraZeneca PLC	4,5
3 Teva Pharmaceutical Ind.	2,5
4 Novartis AG	3,9
5 GlaxoSmithKline PLC	16,5
6 Roche Holding AG	12,3
7 Sanofi S.A.	2,2
8 Eli Lilly and Company	5,4
9 Abbot Laboratories Ltd.	3,4

Maximum	16,5
Minimum	2,2
Moyenne	6,0
Médiane	3,9
DE indiquée (Note 2)	0,0%

Notes:

- (1) Source : base de données de Thomson Reuters Eikon.
- (2) La désuétude économique indiquée a été calculée en mesurant la différence entre les médianes de la plage des ratios cours/valeur comptable des entreprises de référence et le ratio cours/valeur comptable moyen pondéré de l'indice S&P/TSX Industrials Sector.

Annexe 7

**SOCIÉTÉ D'ÉVALUATION FONCIÈRE DES MUNICIPALITÉS
ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE
SECTEUR DE LA FABRICATION DE PRODUITS
PHARMACEUTIQUES**

TAUX D'UTILISATION DE LA CAPACITÉ INDUSTRIELLE – FABRICATION DE PRODUITS CHIMIQUES (SCIAN 325)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	(Note 1)										
Fabrication de produits pharmaceutiques	81,5	80,2	79,8	82,0	75,0	70,9	75,3	75,8	77,0	77,2	77,8

Maximum – 2004 à 2013	82,0
Minimum – 2004 à 2013	70,9
Médiane – 2004 à 2013	77,1
Moyenne sur cinq ans – 2009 à 2013	75,2
Moyenne sur dix ans – 2004 à 2013	77,5
2014	77,8
DE indiquée (Note 2)	<u>0,0%</u>

Notes :

(1) Source : Statistique Canada – tableau CANSIM 028-0002

(2) La désuétude économique indiquée a été mesurée en calculant la différence entre le taux médian d'utilisation de la capacité entre 2004 et 2013 et le taux actuel fondé sur le taux moyen d'utilisation de la capacité pour 2014.

À ÊTRE LU CONJOINTEMENT AVEC LE RAPPORT D'ANALYSE DE LA DÉSUÉTUDE ÉCONOMIQUE DATÉ DU 10 juin 2015