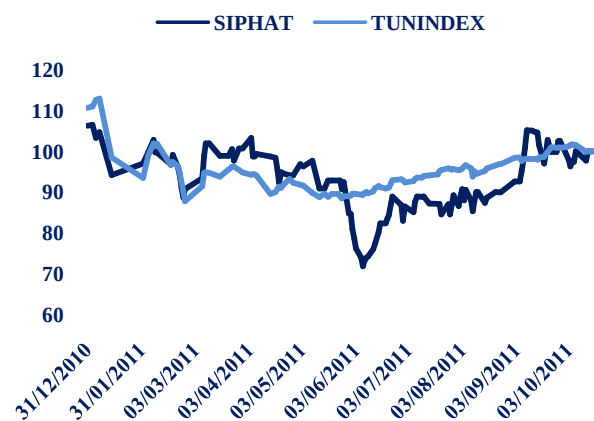


Pharmaceutique

Réalisations SIPHAT au 30/09/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	1 800 000
Cours au 24/10/2011 (DT)	14,33
Capitalisation Boursière (mDT)	25 794 000



Actionnariat

PHARMACIE CENTRALE	67,78%
STEC	11,79%
Autres actionnaires	20,43%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	Gearing	ROE	PAYOUT
2011 Trailing	-0.735	-	-	0.77x	-	-3.95%	-
2010	-0.593	-	1.40%	0.77x	41.52%	-3.19%	-
2009	0.315	57.34x	1.66%	0.92x	36.95%	1.61%	95.35%

Au terme des trois premiers trimestres de l'année, le chiffre d'affaires de SIPHAT s'inscrit en baisse de 6,64%, à un niveau de 30,966 MDT. S'étant élevée à 8,16% à l'issue du premier semestre de l'exercice, cette baisse est donc diminuée mais pas encore purgée.

La baisse du chiffre d'affaires enregistrée au niveau des ventes hospitalières (-2,11%) a été compensée par une hausse des ventes officinales (+7,33%). Pour les ventes à l'export, une chute considérable de 71% est enregistrée, au vue de la situation délicate des marchés cibles de SIPHAT, dont la Libye et le Yémén. La production est en diminution de 12,83%.

Le troisième trimestre a aussi vu les investissements chuter d'environ 60% par rapport au troisième trimestre de l'exercice écoulé. La baisse s'élève ainsi à 45% sur les neuf premiers mois cumulés. Les investissements réalisés portent essentiellement sur l'acquisition d'équipements d'aménagements des laboratoires de production de de contrôle qualité.

Pour ce qui est de l'endettement, une légère baisse ne dépassant pas les 4,24% a été communiquée.

Au niveau de l'effectif, la titularisation de certains agents contractuels est responsable de la hausse de 4% du nombre de personnel.

La conjoncture actuelle qui affecte les ventes de SIPHAT à l'exportation viennent aggraver la situation critique qu'elle traverse. En alignant des résultats en constante baisse sur les trois derniers exercices, la société ne parvient pas encore à redresser la barre. Du coup, sa performance boursière en pâtit.

Recommandation

Depuis le début de l'année, le titre SIPHAT a cédé environ 5.85% de sa valeur, contre une diminution de 11,22% de l'indice de référence TUNINDEX. Nous recommandons de conserver le titre SIPHAT.

Désignation	Au 30/09/2011	Au/30/09/2010	Evolution (%)
Chiffre d'affaires Modèle officinal	13 068 274	12 175 327	7.33%
Chiffre d'affaires Modèle hospitalier	16 786 169	17 147 894	-2.11%
VENTES LOCALES	29 854 443	29 323 221	1.81%
Ventes à l'Export	1 111 384	3 846 142	-71.10%
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	30 965 827	33 169 363	-6.64%
Production	24 039 988	27 576 808	-12.83%
Investissement	1 382 288	2 551 752	-45.83%
Endettement	25 156 129	26 270 677	-4.24%

Répartition du chiffre d'affaires de SIPHAT au 30/09/2011

