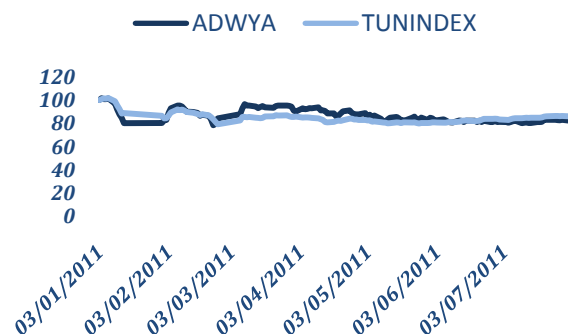


Pharmaceutique

Réalisations de ADWYA au 30/06/2011

**Recommandation
Conserver**

Nombre d'actions	11 000 000
Cours au 01/08/2011	5,18
Capitalisation Boursières (mMDT)	56 980



Actionnariat

Famille Tahar EL MATERI	31,8%
Famille Moncef EL MATERI	35,5%
Autres actionnaires	32,7%

Analyse Fondamentale

	BPA(DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	PEG	PAYOUT
2010	0,410	12,63	3,86%	2,72	21,59%	1,42	48,78%
2009	0,397	15,86	4,29%	3,58	22,56%	1,81	66,78%
2008	0,404	15,34	4,36%	3,79	24,71%	1,30	67,98%

Au titre du premier semestre 2011, ADWYA a atteint un chiffre d'affaires de 23,142MDT, en régression de 14,9% par rapport à la même période de 2010. Cette contre-performance est imputable aux événements qu'a connu la Tunisie au début de l'année en cours.

Le chiffre d'affaires local a enregistré une baisse de 13,42% durant les six premiers mois de l'année 2011, cette diminution est due principalement au ralentissement des volumes d'affaires de la gamme sous licence et le générique ADWYA. En effet, les ventes des médicaments génériques sont les plus altérés avec une régression de 23,66%. Pour les ventes des gammes sous licences, elles sont en net repli de l'ordre de 12,9%, mais elles présentent toujours l'important pourvoyeur de valeur ajoutée.

Toutefois, les ventes hospitalières ont affiché une hausse notable de 59,5% au 30/06/2011 par rapport au 30/06/2010. Pour l'activité façonnage, elle est presque stagnante en matière de revenus, par contre en terme de quantités, les unités produites se sont améliorées de 33% par rapport au 30/06/2010 pour s'établir à 790 698 unités au 30/06/2011.



Côté investissement, la société a alloué une enveloppe de 0,9MDT courant le premier semestre de l'année 2011. En fait, cette enveloppe a été consacrée pour renouveler l'outil industriel de la société.

Sur un autre volet, la société a mobilisé son crédit de gestion au titre des effets de financement de stock, donc l'endettement total a passé de 1,6MDT au 30/06/2010 à 2,5MDT au 30/06/2011.

ADWYA prévoit une année difficile étant donné les dernières revendications sociales qu'a connu la société après la révolution, d'autant plus l'activité à l'export est en arrêt.

En dépit de cette situation, La société affirme que ses activités suivent leur cours habituel avec ses 700 employés, voulant ainsi assurer ses actionnaires, ses fournisseurs et sa clientèle.

Recommandation

Les perspectives d'avenir ne sont toujours pas claires et la reprise d'activité dépend de la situation socio économique en Tunisie ainsi que dans les marchés cibles d'ADWYA à savoir la Libye, le Yémen et la Côte d'Ivoire. D'un point de vue boursier, le titre a connu une régression de 17,7% depuis le début de l'année 2011 contre une dépréciation de l'indice de référence Tunindex de 13,7%. Nous recommandons de conserver le titre ADWYA.

Indicateurs	30/06/2011	30/06/2010	Var
Gamme sous licence	15 802 505	18 151 979	-12,9%
Générique ADWYA	5 621 032	7364 100	-23,66%
Façonnage	320 964	337 657	-4,94%
Modèle Hospitalier	1 398 128	876 718	59,47%
Total ventes locales	23 142 629	26 730 454	-13,42%
Export	-	471 266	-
Total chiffre d'affaires	23 142 629	27 201 720	-14,92%
Production Totale	6671349	7 063 757	-5,5%
Investissements	971 753	1 808 328	-46,26%
Structure de l'endettement	2 579 013	1 606 780	60,5%

Chiffre d'affaires local

