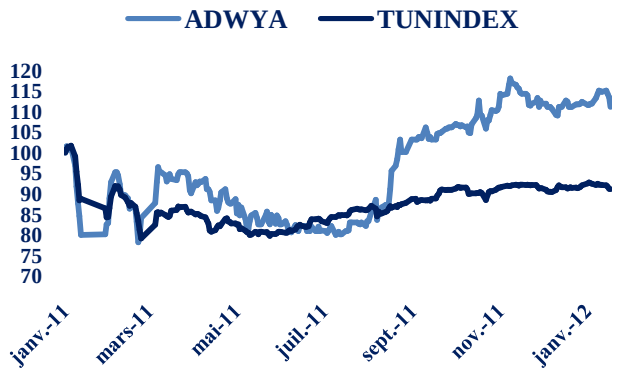
Pharmaceutique

Réalisations de ADWYA au 31/12/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions	11 000 000
Cours au 19/01/2012	7
Capitalisation Boursière (DT)	77 000 000



Actionnariat	
Famille Tahar EL MATERI	31,8%
Autres actionnaires	68,2%

Analyse Fondamentale

	BPA(DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	PAYOUT
2011 Trailing	0,20	35,02	-	3,98	11,4%	-
2010	0,41	17,05	2,86%	3,68	21,6%	48,72%
2009	0,40	19,64	3,46%	4,43	22,6%	67,98%

Au terme de l'exercice 2011, la société ADWYA totalise un chiffre d'affaires de 55,057 MDT, issu à plus de 99% des ventes sur le marché local. La société dépasse ainsi légèrement le niveau d'activité réalisé en 2010. Avec une progression annuelle de 2,53%, ADWYA a réussi à compenser la baisse de 13,42% affichée au terme du premier semestre 2011.

Cette progression est tributaire au segment de vente « Gamme sous licence » et « Modèle hospitalier » dont les revenus augmentent de 7,11% et 5,96%, respectivement. Le seul segment dont l'activité de production s'est accélérée au 4ème trimestre, par rapport à la même période de l'exercice précédent, est celui des produits sous licence, qui représente près de 70% des ventes globales. La production globale s'inscrit en baisse annuelle de 7,97% par rapport à 2010.

Pour ce qui est de l'exportation, la progression connue au troisième trimestre (21.95%) ne s'est pas poursuivi au quatrième. Les revenus provenant de l'exportation baissent ainsi de 20,25% sur les trois derniers mois de

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH **Analystes:** Amina HOSNI Myriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU Myriam CHEBIL

Analystes chartistes: Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

l'année, et de 56,77% sur toute l'année. Quoique très importante, cette baisse affecte dans un moindre degré le chiffre d'affaires global, compte tenu du fait que les exportations ne représentaient déjà que 1,56% des ventes en 2010.

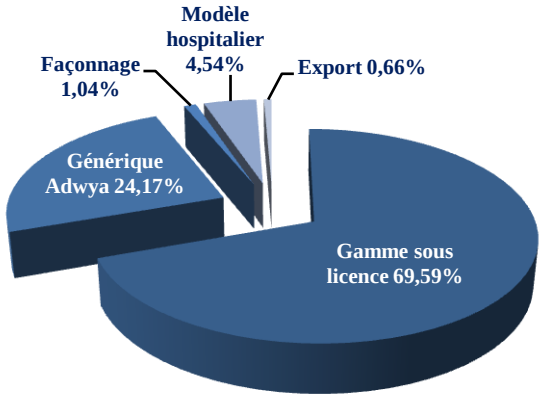
En 2011, la valeur des investissements a régressé de 50,68%. Cette valeur pourrait cependant retrouver un niveau semblable à celui des exercices précédents sur le moyen terme. En effet, l'exercice 2011 a vu les dettes à long et moyen terme augmenter de 86,9%. La société a aussi procédé au renouvellement de son crédit de gestion de 1,2 MDT au cours du quatrième trimestre afin de financer son stock.

Désignation (DT)	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010	Evolution
Gamme sous licence	38 311 786	35 769 598	7,11%
Générique Adwya	13 309 071	14 048 273	-5,26%
Façonnage	573 579	685 838	-16,37%
Modèle hospitalier	2 500 886	2 360 157	5,96%
TOTAL DES VENTES LOCALES	54 695 322	52 863 866	3,46%
Export	361 766	836 800	-56,77%
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	55 057 088	53 700 666	2,53%
PRODUCTION	12 786 276	13 894 249	-7,97%
INVESTISSEMENT	2 389 741	4 845 500	-50,68%
STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT	4 079 013	1 540 397	164,80%

Recommandation

Malgré une légère progression du niveau d'activité, le resserrement des marges de la société devrait aboutir à un résultat 2011 en baisse. ADWYA se targue néanmoins d'un fort potentiel de croissance, notamment par le développement des activités à l'export.
Les spécificités du secteur au sein duquel évolue la société et sa structure financière représentent des atouts certains.
Nous recommandons de **conserver** le titre ADWYA.

Composition du chiffres d'affaires



Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH **Analystes:** Amina HOSNI Myriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU Myriam CHEBIL
Analystes chartistes: Nacir TRIKI Haithem BEN NASR