

## Pharmaceutique

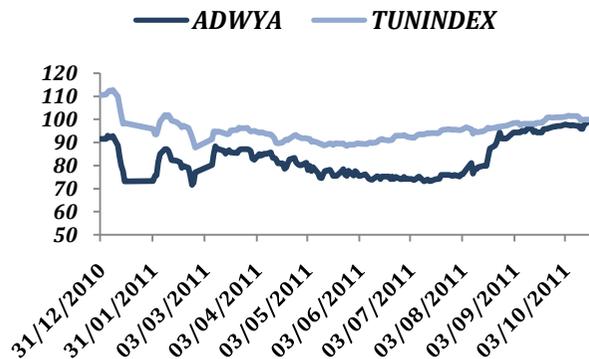
## Réalisations de ADWYA au 30/09/2011

Recommandation  
**Conserver**

### Analyse Fondamentale

	BPA(DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	VE/EBITDA	PAYOUT
2011 Trailing	0,200	34,42	-	3,91	11,36%	-	-
2010	0,410	12,63	3,86%	3,62	21,59%	8,35	48,78%
2009	0,397	21,25	3,20%	4,79	22,56%	11,17	66,78%
2008	0,404	15,34	4,36%	3,79	24,71%	8,58	67,98%

Nombre d'actions	11 000 000
Cours au 19/10/2011	7,10
Capitalisation Boursières(MDT)	78 100



### Actionnariat

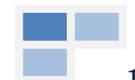
Famille Tahar EL MATERI	31,8%
Autres actionnaires	68,2%

Après une baisse de 13,42% des revenus au premier semestre 2011, ADWYA réussit à redresser la barre en affichant un chiffre d'affaires à nouveau en hausse, de 2,69% sur les neufs premiers mois de 2011.

Cette progression est tributaire au segment de vente « Modèle Hospitalier » dont les revenus augmentent de plus de 70% au niveau local. C'est d'ailleurs le seul segment dont l'activité de production s'est accélérée au 3<sup>ème</sup> trimestre, par rapport à l'exercice précédent. La production est globalement en baisse de 7,29% par rapport à 2010.

Pour ce qui est de l'exportation, l'embellie connue au troisième trimestre (21.95%) ne réussit pas à compenser les difficultés connues depuis début 2011. Les revenus provenant de l'exportation baissent ainsi de 68,16% par rapport aux trois premiers trimestres de 2010.

Le ralentissement de l'activité, survenu suite aux événements du début entrepris par ADWYA. La valeur des investissements a régressé de 53,44%. Nous supposons un renversement de cette tendance sur le moyen



terme. En effet, ADWYA vient de contracter un nouvel emprunt bancaire de 1,5 MDT qui viendra financer une partie du programme d'investissement futur, ce qui pourrait contribuer à ramener les investissements à un niveau habituel.

Conformément à ses annonces de début d'année, ADWYA semble avoir réussi le pari d'assurer le cours habituel de ses activités. Les résultats réalisés au troisième trimestre pourraient s'expliquer par le dénouement de la crise libyenne qui a facilité l'accès des ressortissants libyens aux services de soins en Tunisie. Ceci laisse aussi présager une évolution positive du volume des ventes à l'exportation, en attendant le rétablissement des exportations vers le Yémen.

## Recommandations

D'un point de vue boursier, le prix du titre ADWYA a entamé une tendance haussière dès le milieu du troisième trimestre 2011, réalisant un rendement de 9,21% depuis le début de l'année. Couplée à l'amélioration des conditions des marchés sur lesquels opère ADWYA, cette performance annonce des perspectives favorables pour la société. Nous recommandons de **conserver** le titre ADWYA.

Indicateurs	30/09/2011	30/09/2011	Var (%)
Gamme sous licence	26 383 615	25 138 541	4,95%
Générique Adwya	9 215 883	9 885 916	-6,78%
Façonnage	406 958	432 430	-5,89%
Modèle Hospitalier	2 164 191	1 270 891	70,29%
Total ventes locales	38 170 647	36 727 778	3,93%
Export	203 048	637 767	-68,16%
Total chiffre d'affaires	38 373 695	37 365 545	2,70%
Production Totale	9 554 871	10 306 733	-7,29%
Investissements	1 389 675	2 984 587	-53,44%
Structure de l'endettement	4 079 013	1 606 780	153,86%

## Chiffre d'affaires local

