

ETUDE
**UNIMED : LES
FONDAMENTAUX
VONT FINIR PAR
PAYER**

Points clés

Alors que l'année 2023 a démarré sous de nouvelles ambitions, l'atterrissage a été tout autre pour UNIMED. Le fleuron national des produits stériles a beau réaliser une performance Top Line étincelante et témoigner d'une rentabilité d'exploitation en nette amélioration, il a accusé une baisse de sa rentabilité nette. Et pour cause, la compagnie a fait face à une surcharge d'amendes et de pénalités pour un montant conséquent de 11,3 MDt. Il s'agit de pénalités de retard et de pénalités douanières. N'eût été cet élément exceptionnel, le Bottom Line d'UNIMED aurait été de 16,9 MDt ; un niveau en ligne avec nos prévisions formulées initialement.

Le coentreprise (Joint-Venture) NIPPOMED, constituée avec le partenaire japonais GCUBE, ayant finalement vu le jour en 2023, UNIMED s'appréhende, désormais, en tant que groupe. UNIMED a publié, ainsi, au titre de l'exercice 2023, ses premiers états financiers consolidés.

Grâce à sa capacité de production, à son savoir-faire et à son réseau commercial fortement développé en Tunisie et à l'étranger, UNIMED compte mettre en place une stratégie qui s'appuie sur les axes suivants : 1) la consolidation de la position de la société sur le marché local, 2) l'augmentation des ventes à l'export et 3) l'accélération de l'internationalisation.

Malgré un exercice 2023 sous le signe des amendes et des pénalités, le management de la société voit l'avenir avec sérénité. Il insiste sur le caractère non récurrent et exceptionnel desdites pénalités. Il demeure confiant quant à la capacité du groupe à surmonter l'accident de parcours de 2023 et à atteindre de nouveaux paliers de rentabilité dans les prochaines années. Arrivée au terme de son cycle d'investissement lourd, le groupe devrait commencer, dans les prochaines années, à en récolter les fruits et atteindre une nouvelle dimension.

Nous voyons dans UNIMED une opportunité de placement attractive. Le positionnement sectoriel (secteur défensif avec de puissantes barrières à l'entrée de la concurrence et positionnement générique sur les produits stériles à forte valeur ajoutée), la qualité de ses fondamentaux et son outil de production, et sa stratégie d'expansion nous semblent attractifs particulièrement dans une conjoncture morose. Au vu des niveaux de valorisation actuels d'UNIMED et étant donné la reprise définitive des relations commerciales avec la PHARMACIE CENTRALE DE TUNISIE (PCT), induisant une normalisation des ventes hospitalières locales, et des perspectives intéressantes de croissance sur les marchés exports, nous recommandons UNIMED à l'« Achat ».

I. Présentation du groupe

UNIMED est une société pharmaceutique créée par M. Ridha CHARFEDDINE au début des années 90 dans une période où l'État encourageait l'émergence de producteurs pharmaceutiques locaux.

Dès sa création, UNIMED s'est positionnée sur un marché de niche, celui des produits stériles : les préparations injectables, les collyres destinés à une application ophtalmique et les perfusions.

Sur ce segment de produits, UNIMED est une référence nationale et leader avec 27 % de part de marché. Le reste de son marché est divisé entre une dizaine d'opérateurs, avec à leur tête MÉDIS (groupe BOUJBEL).

UNIMED est principalement positionnée sur les produits génériques (70 % de son CA) bien plus rémunérateurs que les produits sous-licence. Cette exposition stratégique est bénéfique pour la rentabilité et se traduit par un niveau de marge brute confortable et parmi les plus élevés dans l'industrie mondiale.

Actionnariat (au 02.06.2023)

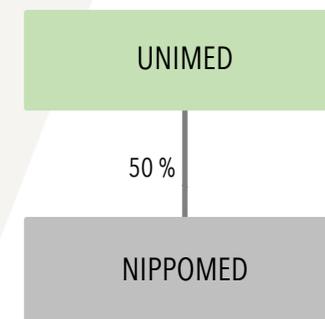
PREMIUM HOLDING*	40,8 %
M. Ridha Ben Ali CHARFEDDINE	29,3 %
EQUITY CAPITAL	12,3 %
Autres actionnaires	17,7 %

* Holding détenu par M. Ridha Ben Ali CHARFEDDINE.

Cours (au 27.06.2024): 6,400 Dt

Recommandation: Acheter (+)

Périmètre du groupe UNIMED (2023)



UNIMED dispose de 6 sites de production qui fonctionnent à plein régime. C'est pourquoi la société a lancé depuis 2017 un vaste projet d'automatisation et d'extension de son usine (portant sur une enveloppe d'investissement de 60 MDt) pour une superficie couverte totale de l'ordre de 20000 m² dont des unités de production et de conditionnement abritant de nouvelles lignes de production, des magasins de stockage, des laboratoires de recherche et d'analyse et des extensions techniques et informatiques. Le plus gros des investissements dans ce projet d'extension a été engagé sur les dernières années.

Dans le secteur pharmaceutique de manière générale, la force d'une société se mesure dans son portefeuille d'AMM (Autorisation de Mise sur le Marché). Les AMM – dont la dynamique et la diversité reposent sur la fonction Recherche & Développement – sont des prérequis pour pouvoir commercialiser de nouveaux produits et/ou pénétrer de nouveaux marchés. En d'autres termes, l'AMM est le nerf de la guerre dans l'industrie pharmaceutique.

Les délais de développement et d'enregistrement des AMM sont relativement longs et coûteux et constituent l'une des principales barrières à l'entrée dans le secteur. En ce qui concerne UNIMED, la société compte plus de 430 AMM (50 % en Tunisie et 50 % à l'étranger) et en enregistre une quinzaine chaque année.

La production d'UNIMED s'articule autour de plusieurs chaînes intégrées répondant aux exigences les plus récentes de l'industrie pharmaceutique. Elle dispose aujourd'hui de plusieurs certifications de conformité aux Bonnes Pratiques de Fabrication (tunisienne, européenne, jordanienne, saoudienne...) ainsi que la certification ISO 13485. La société est la seule entité de production pharmaceutique en Tunisie disposant de l'agrément européen qui lui permet de produire et d'écouler ses produits sur le marché européen.

Avec la création de coentreprise (Joint-Venture*) NIPPOMED en 2023, UNIMED s'appréhende, désormais, en tant que groupe. UNIMED a publié, ainsi, au titre de l'exercice 2023, ses premiers états financiers consolidés. Rappelons que la société NIPPOMED est le fruit du partenariat, signé en 2022, avec la société japonaise GCUBE. NIPPOMED est spécialisée dans la fabrication des Kits de Diagnostic Rapide appliqués aux domaines de la santé, de l'environnement et des aliments.

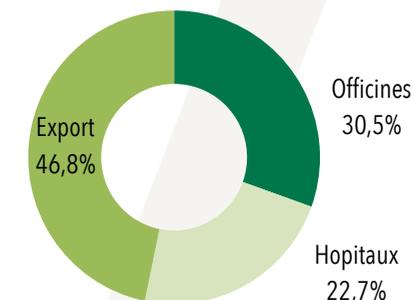
II. Faits et éléments saillants au 31 décembre 2023

L'année 2023 a été mitigée pour UNIMED. La dynamique commerciale remarquable et la performance étincelante au niveau de la rentabilité d'exploitation contrastent avec la baisse de la rentabilité. 2023 a été l'année du résultat d'exploitation le plus élevé et du résultat net le plus faible dans la vie boursière de la société. Et pour cause, la société a accusé des pertes extraordinaires liées à des amendes et des pénalités. Il s'agit de pénalités de retard et de pénalités douanières.

Le groupe UNIMED a affiché une performance commerciale remarquable en 2023 qui a touché tous les segments de marché desservis par le groupe. Le marché hospitalier local a fait son retour en force, en 2023, depuis le retour des relations commerciales avec la PCT (au T3 2022). Les ventes réalisées par UNIMED à la PCT ont, en effet, été multipliés par 14,1 x, en 2023, à 30,9 MDt. Les ventes sur les marchés exports ont atteint un nouveau jalon historique, inscrivant une progression de 16,3 % à 63,6 MDt. Les ventes au réseau des pharmacies locales (les ventes officinales) ont été, également, bien orientées (+5 % à 41,5 %).

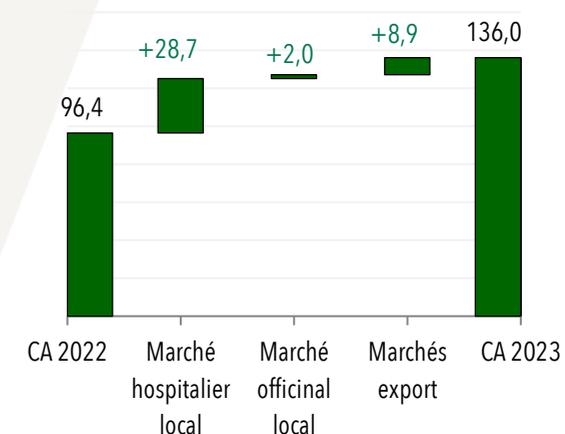
La hausse du chiffre d'affaires à l'export et du chiffre d'affaires officinal traduit une réussite de la politique de commercialisation axée sur la diversification des produits et du portefeuille clients. Les produits de la société UNIMED pénètrent de plus en plus de pays avec un fort accompagnement en matière de développement et d'enregistrement des AMM sur les marchés cibles.

Structure du chiffre d'affaires de la société mère (2023)



* La participation de la société UNIMED dans le capital de la société NIPPOMED s'élève au 31 décembre 2023 à 749 970 dinars, soit 49,998%. Etant donné que NIPPOMED est contrôlée conjointement par les sociétés UNIMED et GCUBE, la méthode de consolidation retenue est celle de l'intégration proportionnelle.

Décomposition de l'évolution du chiffre d'affaires en MDt (2023)



En 2023, la France est la première destination export d'UNIMED avec 58 % des exportations, suivie par la Libye avec 13 % et l'Irak avec 7 %.

L'exercice 2023 s'est inscrit sous le signe du redressement des marges pour UNIMED. Le taux de marge brute du groupe s'est amélioré de 2,9 points de pourcentage à 56,2 % et la marge d'EBITDA s'est élargie de 7,4 points de pourcentage à 32,9 %.

L'augmentation des marges du groupe est le fruit des facteurs suivants :

- 1) Une amélioration du mix-produits, conséquence de la stratégie haute valeur ajoutée d'UNIMED ;
- 2) La révision à la hausse des prix pour répercuter la hausse des coûts des matières premières survenue sur les dernières années ;
- 3) Les économies d'échelle réalisées grâce à un volume d'activité plus important et à l'optimisation de la structure des charges. Rappelons que la masse salariale et les autres charges d'exploitation ont, respectivement, cru de 17,7 % et de 17 % à 19,5 MDt et à 12,5 MDt ; soit un rythme nettement inférieur à celui du chiffre d'affaires ;

Le groupe a atteint un nouveau cap de rentabilité opérationnelle. L'EBITDA s'est envolé de 82,4 % à 44,7 MDt ; un niveau jamais atteint par UNIMED et le résultat d'exploitation a plus que doublé, comparativement à 2022, à 28,8 MDt.

La flambée des charges financières a été l'évènement marquant de l'exercice 2023. Propulsée par l'envolée des charges d'intérêt (+72,7 % à 6,2 MDt) et par l'alourdissement des pertes de change (-0,5 MDt contre des pertes de change de 50 mille dinars au terme de 2022 soit 10 fois plus), les charges financières se sont accrues de 83,5 % à 6,7 MDt. Il va sans dire que le durcissement des conditions financières en Tunisie est à l'origine de l'augmentation soutenue de la « facture » financière du groupe.

Outre la hausse substantielle des charges financières, la rentabilité nette d'UNIMED a pâti de :

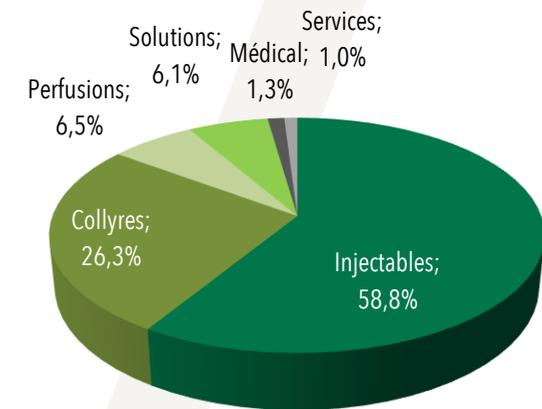
- 1) La constatation d'une provision sur la participation « PROMOCHIMICA » à concurrence de 1,9 MDt ;
- 2) Une surcharge d'amendes et de pénalités douanières, portant sur un montant conséquent de 11,3 MDt ;
- 3) Une augmentation marquée de la pression fiscale. En 2023, le groupe a dû faire face à un taux d'imposition effectif de 49,6 % ; soit un taux parmi les plus élevés de la cote tunisienne.

In fine, 2023 s'est soldé par un résultat consolidé de 5,5 MDt, en retrait de 29,2 % par rapport à 2022. Le ROE du groupe est, ainsi, passé de 7,6 % au terme de 2022 à 5,9 % à fin 2023.

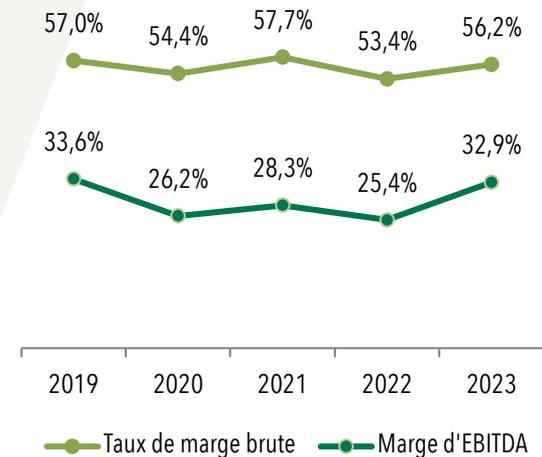
Durant l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 juin 2024, les commissaires aux comptes se sont attardés sur la participation d'UNIMED dans le capital de la société PROMOCHIMICA (une participation de 17,5 % à fin 2023), affirmant que cette entreprise connaît, depuis sa création, des difficultés commerciales et financières. Le 17 octobre 2019, en raison des pertes accumulées depuis la création de la société, le commissaire aux comptes de la société PROMOCHIMICA a convoqué une Assemblée Générale Ordinaire afin de délibérer sur la situation économique et financière de la société et ses perspectives. Rappelons que cette société, spécialisée dans la fabrication des principes actifs destinés à l'export, n'a pas arrêté ses états financiers depuis l'exercice 2016 et que la participation d'UNIMED (portant sur 7,8 MDt), ainsi qu'une avance sur compte courant (d'un montant de près d'un million de dinars) n'ont été provisionnées qu'à concurrence de 1,9 MDt ; d'où l'opinion de certification des états financiers avec réserve des commissaires aux comptes d'UNIMED.

Un changement majeur est à signaler au niveau de la politique financière de la société. On avait connu UNIMED avec un bilan, structurellement, sans dettes.

Répartition du chiffre d'affaires par types de produits (2023)



Evolution des marges consolidées



UNIMED : LES FONDAMENTAUX VONT FINIR PAR PAYER

Cependant, comme signalé plus haut, l'accélération du programme d'investissement sur les dernières années et la reprise de l'activité ont contraint la société à contracter des emprunts à moyen et long terme et des concours bancaires afin de financer ses investissements et son BFR (une dette nette estimée à 45,6 MDt en 2023 soit un gearing de 48,3 %).

Ce niveau ne nous semble pas alarmant vu la forte capacité de génération de cash-flows de la société (il représente seulement un an de cash-flow de la société) et du retour sur investissement du projet d'automatisation et d'extension de capacité attendu dans les prochaines années.

Malgré un exercice 2023 bénéficiaire, et dans une optique de préservation de la trésorerie, l'AGO du 28 juin 2024 a décidé de ne pas distribuer des dividendes au titre de l'exercice 2023 ; une première depuis son entrée au marché en 2016. La direction d'UNIMED n'a pas, en revanche, écarté la possibilité de distribuer un dividende « symbolique » (une avance sur le dividende relatif à l'exercice 2024) d'ici la fin de l'année en cours.

III. Perspectives de développement et prévisions

Renonçant au projet de croissance externe à la fin de l'année 2017 (pour mémoire, une acquisition d'une participation majoritaire dans un groupe pharmaceutique en Afrique de l'Est), UNIMED a privilégié la consolidation de sa présence sur les marchés historiques (en Europe, au Maghreb et au Moyen-Orient) à forts potentiels. Afin de répondre à ses objectifs stratégiques de développement de ses partenariats à l'étranger et de ses exportations, UNIMED s'est attelée à renforcer l'outil de production avec des investissements d'extension et d'automatisation.

Le vaste plan d'investissement d'automatisation et d'extension de capacité devrait élargir l'horizon de croissance de la compagnie, et lui permettre de s'attaquer à de nouveaux marchés et d'atteindre des paliers de revenus et de rentabilité plus élevés.

Grâce à sa capacité de production, à son savoir-faire et à son réseau commercial, UNIMED compte mettre en place une stratégie qui s'appuie sur les axes suivants :

1) La consolidation de la position de la société sur le marché local

La normalisation des relations commerciales avec la PCT conjuguée à l'augmentation des ventes officinales permettra à la société de réaliser une hausse soutenue de son chiffre d'affaires sur le marché local dans les prochaines années. **Il convient de préciser également que, malgré la situation tendue des finances publiques, la société n'a pas connu des problèmes de recouvrement avec la PCT.**

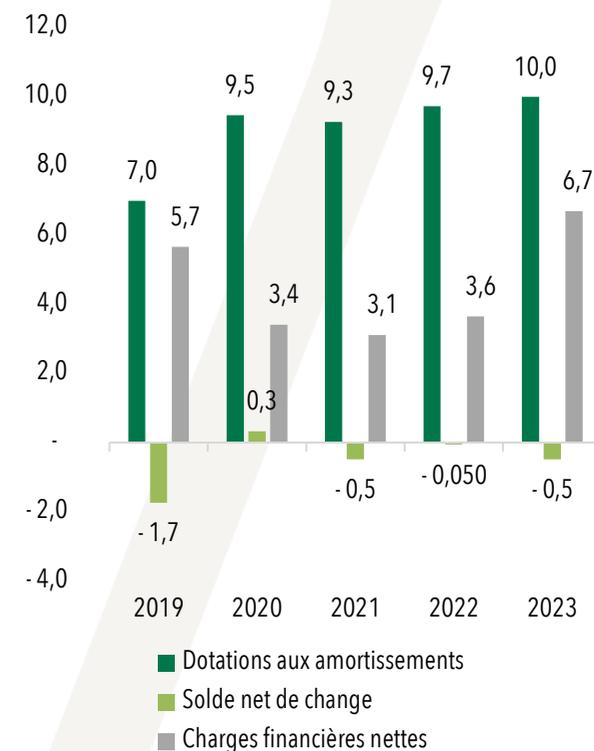
2) L'augmentation des ventes à l'export

UNIMED a prouvé sa capacité d'étendre son portefeuille d'AMM à l'étranger. À la suite de l'enregistrement sur les marchés historiques à l'étranger (217 AMM à l'actif d'UNIMED à ce jour et 150 AMM en cours de validation sur les marchés cibles en dehors des frontières), UNIMED aura les moyens d'augmenter son chiffre d'affaires à l'export. Le management d'UNIMED a annoncé que les produits de la société rencontrent un franc succès en Europe, en Libye, en Irak, en Jordanie et sur le nouveau marché qatari.

Il faut rappeler, à cet effet, que la société a réussi, en 2024, à renouveler le certificat délivré par l'agence nationale de sécurité des médicaments française (ANSM) pour la bonne pratique de fabrication qui permet de continuer à commercialiser les produits « Unimed » en Europe.

L'objectif stratégique du management est de développer l'exportation directement sous sa propre marque Unimed et de réduire progressivement sa dépendance à l'activité de façonnage (les exports de la sous-traitance) qui représente actuellement 35 % du chiffre d'affaires de la compagnie.

Evolution des dotations aux amortissements, du solde net de change et des charges financières (en MDt)



Evolution des fondamentaux financiers d'UNIMED

Chiffres en MDt	2019	2020	2021	2022	2023
Cash-Flow d'exploitation	14,6	7,1	21,4	4,3	31,8
Investissements	18,0	6,9	6,2	16,3	13,0
Free Cash-Flow	-3,4	0,2	15,2	-12,0	18,8
Dette Nette	25,0	24,9	24,3	49,2	45,6
Gearing	25,0%	21,6%	22,4%	47,5%	48,3%
ROE	17,7%	6,1%	8,0%	7,6%	5,9%
ROCE	24,4%	8,5%	8,6%	8,4%	9,9%

Lors de l'AGO du 28 juin 2024, l'équipe de direction a, également, évoqué la volonté de la société de développer les AMM export. Ces AMM sont octroyées par la PCT et devraient permettre à UNIMED de cibler davantage les appels d'offres internationaux.

Le management a, par ailleurs, précisé que les investissements dans la ligne UNIMED II sont à un stade très avancé (des investissements de 12,5 MDt en 2023 et de 14 MDt en 2024). Cette ligne de production d'ampoules destinés à l'export pour le compte du donneur d'ordres MYLAN, devrait entrer en exploitation en juin 2025.

La direction d'UNIMED a précisé que la société est prête pour le mécanisme de la taxe carbone aux frontières de l'Union Européenne (Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF)) qui sera appliqué partir de 2026. Et de signaler qu'UNIMED compte réduire, davantage, son empreinte carbone en acquérant un système de production d'électricité à partir de l'énergie solaire.

Rappelons, à cet effet, que la société a pu depuis 2022 développer la tri génération. Désormais, UNIMED est autonome à 100 % en matière d'énergie. En plus de l'économie à réaliser sur sa facture d'électricité (une économie de 2,4 MDt par an), la tri génération apporte à la société la sécurité de l'approvisionnement en énergie. Par ailleurs, elle constitue, en cette période de chasse aux émissions de carbone, un bon positionnement RSE pour UNIMED.

3) L'accélération de l'internationalisation

La société a opté pour une stratégie d'internationalisation. L'objectif de cette stratégie est de constituer une plateforme internationale qui permet de générer des synergies et de renforcer les exportations d'UNIMED à travers un réseau de distribution ou une présence industrielle. La finalité de l'opération n'est pas la cession de la participation de l'actionnaire de référence, mais la réalisation d'une levée de fonds afin d'assurer une présence de la société sur les marchés cibles.

La direction de la JV NIPPOMED était présente durant l'AGO du 28 juin 2024. Elle a expliqué que cette entité est le produit d'un partenariat gagnant-gagnant qui permettrait à UNIMED de profiter du transfert technologique de GCUBE. En contrepartie, le partenaire japonais profitera du savoir-faire d'UNIMED et de son rayonnement commercial.

La directrice générale de NIPPOMED a précisé que la société a été inaugurée en septembre 2023 et que son activité consiste à fabriquer quatre types des kits de diagnostic rapide :

- 1) Des kits de test rapide de la COVID-19 ;
- 2) Des kits de test rapide de la grossesse ;
- 3) Des kits de diagnostic d'allergies ;
- 4) et des kits de diagnostic de maladies tumorales.

Dotée d'une capacité de production annuelle initiale de 450 millions de kits de de diagnostic rapide et certifiée à la norme ISO 13485 – Dispositifs médicaux, NIPPOMED cherche dans un premier temps à combler les besoins du marché local avant de cibler à terme l'export vers l'Afrique, le Japon et l'Europe. La société a réussi à développer avec succès, en quelques mois seulement depuis son entrée en activité, les kits de test rapide de la grossesse. Ils seront mis sur le marché en août prochain.

Toujours au chapitre de l'internationalisation, UNIMED a annoncé en 2023, sa volonté de créer une filiale industrielle dénommée UNIMED OMAN qui, comme son nom l'indique, sera installée dans le Sultanat d'Oman.

« La direction d'UNIMED a précisé que la société est prête pour le Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF)) qui sera appliqué partir de 2026 »

« Les kits de test rapide de la grossesse fabriqués par NIPPOMED sont les premiers kits fabriqués par des compétences locales, non seulement, à l'échelle de la Tunisie mais aussi en Afrique »

UNIMED : LES FONDAMENTAUX VONT FINIR PAR PAYER

Cette filiale sera spécialisée dans le conditionnement secondaire des produits semi-finis fabriqués dans les sites industriels d'UNIMED et qui seront vendus sur le marché omanais et sur le marché des pays du Golfe. Financée à 100 % par les fonds propres d'UNIMED, cette nouvelle entité permettrait une meilleure pénétration des produits d'UNIMED sur les marchés cibles et contribuera à augmenter son chiffre d'affaires à l'export.

Nous sommes convaincus que dans les prochaines années, la croissance d'UNIMED devrait être portée par :

- i. une montée en volumes ;
- ii. un élargissement de la gamme des produits ;
- iii. une diversification des marchés à l'export ;
- iv. et une meilleure productivité.

Durant l'AGO du 28 juin 2024, la direction d'UNIMED a annoncé la nomination d'un cabinet professionnel de recrutement. Ce cabinet a été mandaté pour mener une mission d'identification et de pré-sélection de candidats potentiels en interne comme en externe pour le poste de Directeur Général Adjoint. Le Président du Conseil d'Administration a précisé que plusieurs candidatures ont été reçues par ledit cabinet et que la nomination du nouveau DGA se fera au plus tard le 5 juillet prochain.

L'année 2024 a démarré sous les chapeaux de roues pour UNIMED. C'est ce qui ressort de la lecture des indicateurs d'activité au 31 mars 2024. La société a affiché une hausse de son chiffre d'affaires de 11 % à 32,8 MDt sur le T1 2024.

En 2024, le management s'attend à un chiffre d'affaires global de 156 MDt.

À la lumière des réalisations de la compagnie sur les trois premiers mois de 2024 et des prévisions du management, nous tablons sur un chiffre d'affaires de 149,6 MDt (en hausse de 10 % par rapport à 2023) et sur un résultat net consolidé de 17,6 MDt sur l'année pleine 2024.

IV. Parcours boursier et opinion de TUNISIE VALEURS

Après une longue période en berne (2020-2022), le titre, en cumulant une performance de 11,6 %, a retrouvé les faveurs des investisseurs en 2023. Les investisseurs ont été confortés par les indicateurs d'activité bien orientés et par le retour des relations commerciales avec la PCT.

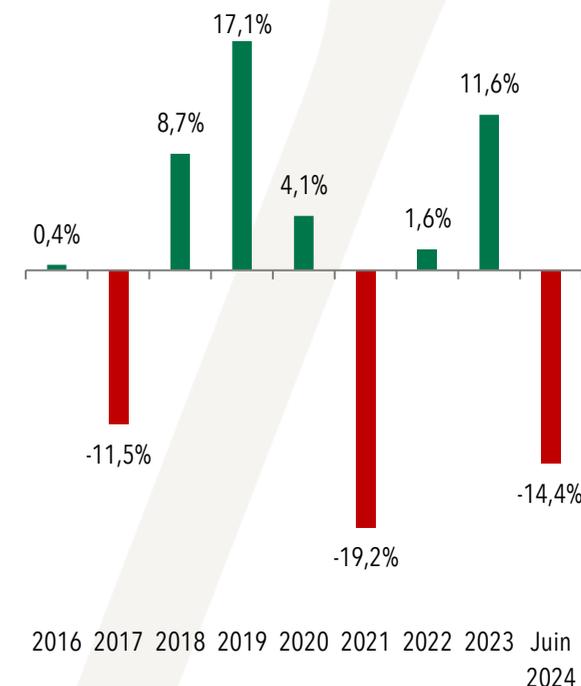
Les résultats de 2023 et l'annonce d'une année « blanche » en termes de dividendes ont, en revanche, jeté un froid sur les investisseurs en 2024. L'action est repartie à la baisse et cumule, à ce jour, une correction de -14,4%.

Présentement, avec une capitalisation de 204,8 MDt, la société affiche une valorisation intéressante comparativement aux standards de l'industrie (un multiple VE/EBITDA 2024 estimé de 5,2 x pour UNIMED pour un secteur qui traite à plus de 14 x son EBITDA).

Nous voyons dans UNIMED une opportunité de placement intéressante sur le court et le moyen terme. Le positionnement sectoriel et la stratégie d'expansion nous semblent opportuns. Les perspectives de croissance sont claires et les compétences déjà prouvées par le management, devraient assurer tranquillement une expansion à l'international. Arrivée au terme de son cycle d'investissement lourd, le groupe devrait commencer, dans les prochaines années, à en récolter les fruits et atteindre une nouvelle dimension.

Nous recommandons un positionnement à l'« Achat » sur UNIMED.

Performances boursières annuelles du titre UNIMED depuis son IPO



Indicateurs Clefs 2024e (MDt)*

Enterprise Value	254,0
Capitalisation boursière	204,8
P/E	11,6 x
VE/EBITDA	5,2 x
Dette nette/ VE	19,4 %
Dividend yield 2023	0 %
Dividende par action 2023	0 Dt
ROE consolidé	5,9 %

* Chiffres calculés sur la base du cours boursier au 27 juin 2024.

Etat de résultat prévisionnel

Chiffres en MDt*	2019	2020	2021	2022	2023	2024e
Chiffre d'affaires	107,2	91,0	84,5	96,4	136,0	149,6
<i>Progression</i>	-	-15,1%	-7,2%	14,0%	41,1%	10,0%
Marge brute	61,1	49,6	48,7	51,4	76,5	83,8
<i>Progression</i>	-	-18,9%	-1,7%	5,6%	48,7%	9,5%
Taux de marge brute	57,0%	54,4%	57,7%	53,4%	56,2%	56,0%
EBITDA	36,0	23,9	23,9	24,5	44,7	49,1
<i>Progression</i>	-	-33,6%	0,3%	2,4%	82,4%	9,9%
Marge d'EBITDA	33,6%	26,2%	28,3%	25,4%	32,9%	32,8%
Résultat net	17,7	7,0	8,7	7,8	5,5	17,6
<i>Progression</i>	-	-60,5%	24,7%	-10,0%	-29,2%	-
Marge nette	16,5%	7,7%	10,3%	8,1%	4,1%	11,8%

* Données consolidées pour 2023 et 2024e.

Sources: états financiers individuels et consolidés d'UNIMED et prévisions de TUNISIE VALEURS.

Echantillon de comparables internationaux

Société	Pays	VE/Chiffre d'affaires 2024e (x)	VE/EBITDA 2024e (x)	PER 2024e (x)
ABBOTT LABORATORIES	Etats-Unis	4,6	17,9	22,7
ALEMBIC PHARMACEUTICALS LIMITED	Inde	3,2	21,9	33,2
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LIMITED	Afrique du Sud	2,9	11,6	15,6
GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHARMACEUTICAL HOLDINGS COMPANY LIMITED	Chine	0,5	6,5	7,6
IBNSINA PHARMA	Egypte	0,4	9,9	8,9
LUPIN LIMITED	Inde	3,9	21,3	38,8
Moyenne internationale		2,6	14,8	21,1
UNIMED	Tunisie	1,9	5,2	11,6

Sources: S&P CAPITAL IQ et calculs de TUNISIE VALEURS.

AVERTISSEMENT : Les appréciations formulées dans ce document reflètent l'opinion de TUNISIE VALEURS à sa date de publication et sont susceptibles d'être révisées ultérieurement et à tout moment. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Cependant, TUNISIE VALEURS ne garantit pas leur exactitude et leur caractère exhaustif aussi fiables soient-elles. Cette documentation n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'actions.

Le présent document vous est fourni personnellement, à simple titre d'information. Nous recommandons avant toute décision d'investissement de vous informer soigneusement et de faire procéder à une étude personnalisée de votre situation.