

ETUDE
**UNIMED : LA CONFIANCE
EST RESTAURÉE ET LA
PERFORMANCE VA
DÉROULER**

Points clés

Promesses tenues ! Comme signalé dans notre étude de l'année passée sur UNIMED, les fondamentaux ont fini par payer pour la compagnie. Performance commerciale conséquente, consolidation des marges, atteinte d'un nouveau palier de rentabilité, baisse de l'endettement, et le point d'orgue, retour à la rémunération des actionnaires avec la promesse d'un dividende record de 0,570 Dt, soit un payout ratio de presque 100 %. Tels sont les principaux constats du cru honorable de l'exercice écoulé pour le fleuron national des produits stériles.

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.

Après un exercice 2023 au goût des amendes et de pénalités, le rebond. Et après la défiance, la confiance. L'exercice 2024 aura marqué un tournant : celui d'un retour à la performance à tous les niveaux, d'une gouvernance renforcée et d'un lien restauré avec les parties prenantes, marché boursier compris.

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. Au vu des niveaux de valorisation actuels d'UNIMED et des perspectives intéressantes de croissance sur les marchés exports, nous réitérons notre recommandation à l'Achat sur la valeur.

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.

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 comprenant 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.

Actionnariat (au 28.06.2024)	
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.

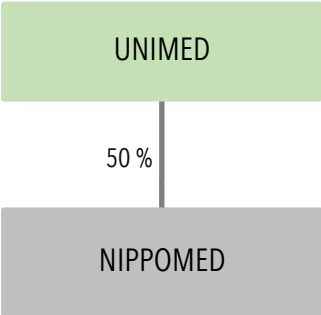
Cours (au 30.07.2025) : 9,050 Dt

Capitalisation boursière (au 30.07.2025) : 289,6 MDt

Recommandation : Acheter (+)

ROE consolidé 2024 : 16,7 %

Périmètre du groupe UNIMED (2024)



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 400 AMM (233 AMM en Tunisie, 91 AMM en Afrique et 81 AMM en Asie) et elle 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...), de la certification ISO 9001 ainsi que de 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. 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.

En 2024, UNIMED se classe troisième sur le marché pharmaceutique tunisien (hospitalier et officinal) avec une part de marché de 6,8 %, et ce après les laboratoires SANOFI et GALPHARMA.

UNIMED est parvenu au fil des années à sceller des partenariats solides avec des laboratoires pharmaceutiques de renommée mondiale et régionale comme MYLAN, BIOGARAN, PFIZER, JULPHAR et HIKMA.

II. Faits et éléments saillants de l'exercice 2024

Après un exercice 2023 au goût des amendes et pénalités (pénalités de retards et amendes douanières payées en 2023 et dont le montant s'est élevé à 11,3 MDt), UNIMED a démontré en 2024 sa capacité à rebondir, à restaurer la confiance et à s'inscrire dans une dynamique durable.

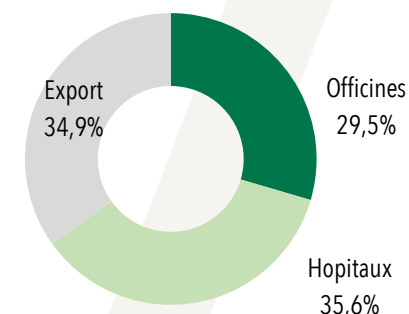
Le fleuron national des produits stériles a affiché sur l'année écoulée une performance commerciale très substantielle (progression des revenus consolidés de 8,6 %, atteignant un niveau record de 147,7 MDt). La croissance des ventes du groupe a été tirée par le segment hospitalier local (+70 % à 52,6 MDt) et dans une moindre mesure par le segment officinal local (+5,2 % à 43,6 MDt). Cette performance Top line aurait pu être plus prononcée n'eut été la baisse sensible du chiffre d'affaires à l'export (-19,1 % à 51,5 MDt).

L'exercice 2024 s'est inscrit sous le signe de la consolidation des marges pour UNIMED. Le taux de marge brute du groupe est resté quasiment inchangé, aux alentours de 56 %, et le taux de marge d'EBITDA s'est élargi de 0,9 point de pourcentage à 33,8 %.

La consolidation des marges du groupe est le fruit des facteurs suivants :

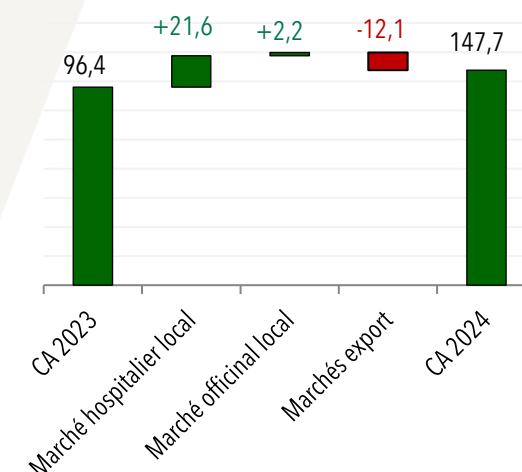
- 1) Une amélioration du mix-produits, conséquence de la stratégie haute valeur ajoutée d'UNIMED ;
- 2) La révision à la hausse des prix opérée sur les dernières années pour répercuter l'inflation des matières premières ;

Structure du chiffre d'affaires de la société mère (2024)



* La participation de la société UNIMED dans le capital de la société NIPPOMED s'élève au 31 décembre 2024 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 de la société mère en MDt (2024)



Les économies d'échelle réalisées grâce à un volume d'activité plus important et à l'optimisation de l'efficacité opérationnelle. Rappelons que la masse salariale et les autres charges d'exploitation ont, respectivement, évolué de +7,3 % et de -1 % à 21 MDt et à 12,3 MDt en 2024.

Le groupe a atteint un nouveau cap de rentabilité opérationnelle en 2024. L'EBITDA s'est apprécié de 11,5 %, flirtant avec les 50 MDt; un niveau jamais atteint par UNIMED, et le résultat d'exploitation s'est bonifié de 15,5 %, comparativement à 2023, à 33,3 MDt.

Grâce à une activité d'exploitation bien portante, le groupe a pu absorber le poids important des charges financières (des charges financières de 6,7 MDt stables par rapport à 2023) et la hausse de la pression fiscale sur les sociétés (une charge d'IS de 7,6 MDt en augmentation de 39,4 % par rapport à 2023).

In fine, 2024 s'est soldée par un résultat consolidé record de 19,4 MDt (contre des bénéfices de 5,5 MDt, une année plus tôt). Le ROE du groupe est, ainsi, passé de 5,9 % à fin 2023 à 16,7 % en 2024.

Dans le rapport sur l'audit des états financiers consolidés au titre de l'exercice 2024, les commissaires aux comptes ont signalé ce qui suit : *« La société mère UNIMED SA détient une participation de 17,5 % dans le capital de la société PROMOCHIMICA pour une valeur nette comptable de 7,8 MDt ainsi qu'une avance de près de 1 MDt en compte courant sur ladite société. 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. Il est à indiquer que la société n'a toujours pas arrêté ses états financiers au titre de 2017. En l'absence d'une situation financière et comptable récente et d'informations suffisantes et appropriées sur l'activité de la société et ses perspectives futures, nous ne sommes pas en mesure de déterminer si une provision pour dépréciation des titres de participation et de l'avance en compte courant est nécessaire et si oui, quel serait le montant. A noter que la participation est provisionnée dans les comptes de la société UNIMED SA à concurrence de 3,9 MDt ».*

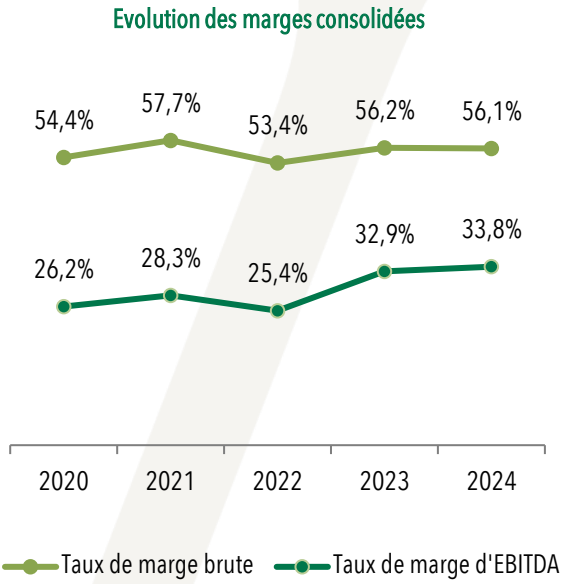
Sur l'année écoulée, le groupe UNIMED a témoigné d'un redressement notable de ses fondamentaux. Le gearing s'est établi à 29,9 %, fin 2024, contre 48,3 % une année plus tôt.

Avec une trésorerie restaurée (un matelas de liquidités de 21 MDt, fin 2024), la société envisage de renouer avec la distribution des dividendes, au titre de l'exercice 2024, après une année blanche pour les actionnaires (absence de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2023). La prochaine AGO (du 1^{er} août 2025), examinera la proposition d'un dividende par action record de 0,570 Dt, soit un payout exceptionnel de presque 100 %.

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.



Evolution des fondamentaux financiers d'UNIMED

Chiffres en MDt	2020	2021	2022	2023	2024
Cash Flow d'exploitation	7,1	21,4	4,3	31,8	25,2
Investissements	6,9	6,2	16,3	13,0	14,6
Free Cash Flow	0,2	15,2	-12,0	18,8	10,6
Dette Nette	24,9	24,3	49,2	45,6	34,7
Gearing	21,6%	22,4%	47,5%	48,3%	29,9%
ROE	6,1%	8,0%	7,6%	5,9%	16,7%
ROCE	8,5%	8,6%	8,4%	9,9%	17,6%

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 Pharmacie Centrale de Tunisie - 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 (172 AMM à l'actif d'UNIMED à ce jour et 116 AMM en cours de validation dans 6 pays à savoir la Mauritanie, le Sultanat d'Oman, le Burkina Faso, le Bénin, le Togo et le Yémen), 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 marché qatari.

L'équipe de direction a aussi signalé que d'autres efforts de prospection sont en cours avec des clients au Mali, au Sénégal, en Guinée (Conakry) et au Niger.

L'enregistrement de l'ensemble de ces AMM et les efforts de prospection sur les nouveaux marchés devraient porter le chiffre d'affaires à l'export à 66 MDt en 2025 (contre 51,5 MDt en 2024) et à 109,3 MDt à l'horizon 2028.

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 23 % du chiffre d'affaires de la compagnie.

La société ambitionne, également, 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.

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 JV NIPPOMED est le produit d'un partenariat gagnant-gagnant qui permettrait à UNIMED de profiter du transfert technologique de GCUBE. En contrepartie, le partenaire japonais bénéficiera du savoir-faire d'UNIMED et de son rayonnement commercial.

Cette coentreprise 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 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.

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.

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.

4) La finalisation du programme d'investissement

UNIMED compte sur la période 2025-2026 finaliser son programme d'investissement. Pour alimenter sa croissance, le groupe compte investir une enveloppe de 39 MDt sur la période 2025-2026.

Les deux projets phares vers lesquels seront orientés ces investissements sont :

❖ **Le projet UNIMED 1 (2025)** : Il porte sur un investissement total de 7,5 MDt. Ce projet portera sur l'automatisation d'une ligne de conditionnement (2,2 MDt), la construction d'une centrale photovoltaïque (4,1 MDt), des CAPEX de maintien (de 800 mille dinars) et des CAPEX R&D (de 400 mille dinars). La station solaire photovoltaïque permettra de couvrir au minimum 40 % des besoins en électricité d'UNIMED avec un retour sur investissement estimé à 4 ans. Ce projet participera d'une part à la maîtrise des coûts de la société, ce qui aura un impact positif sur les marges opérationnelles de la société et d'autre part à diminuer l'Empreinte Carbone; un atout majeur pour maintenir et renforcer la présence d'UNIMED sur les marchés export.

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 2026/2027. Rappelons, à cet effet, que la société a pu depuis 2022 développer la tri génération. De ce fait, 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.

« 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 »

« 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 2026/2027 »

❖ **Le projet UNIMED 2 (2025-2026)** : Ce projet démarré en 2024, porte sur des investissements additionnels de 31,5 MDt pour la période 2025-2026. Il consiste en la construction d’une extension de l’usine existante d’UNIMED pour une superficie de 25 000 m². Il vise à multiplier par 3 x la capacité de production actuelle des ampoules en verre d’UNIMED et à développer de nouveaux produits comme les capsules dentaires et les capsules d’insuline. Il cible, également, la construction d’une ligne de flacons en partenariat avec un client étranger.

Selon le management, le projet UNIMED 2 entrera en exploitation en 2026.

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

- 1) Une montée en volumes ;
- 2) Un élargissement de la gamme des produits ;
- 3) Une diversification des marchés à l’export ;
- 4) Et une meilleure productivité.

Lors de la communication financière du 30 juillet 2025, l’équipe de direction d’UNIMED a présenté ses prévisions pour 2025. A notre avis, ces projections nous semblent réalistes. Elles sont comme suit :

- Un chiffre d’affaires global de 165 MDt (en hausse de 11,7 % par rapport 2024) ;
- Un EBITDA de 57,7 MDt (en progression de 15,7 % par rapport à 2024) ;
- Et un résultat net de 27,2 MDt (soit un bond de 40,4 % par rapport à 2024).

L’année 2025 a démarré sous les chapeaux de roues pour UNIMED. C’est ce qui ressort de la lecture des indicateurs d’activité au 30 juin 2025. La société a affiché une hausse soutenue de son chiffre d’affaires de 15 % à 76,4 MDt sur S1 2025. Cette bonne prestation corrobore les prévisions du management pour l’année pleine 2025 susmentionnées.

IV. Parcours boursier et opinion de TUNISIE VALEURS

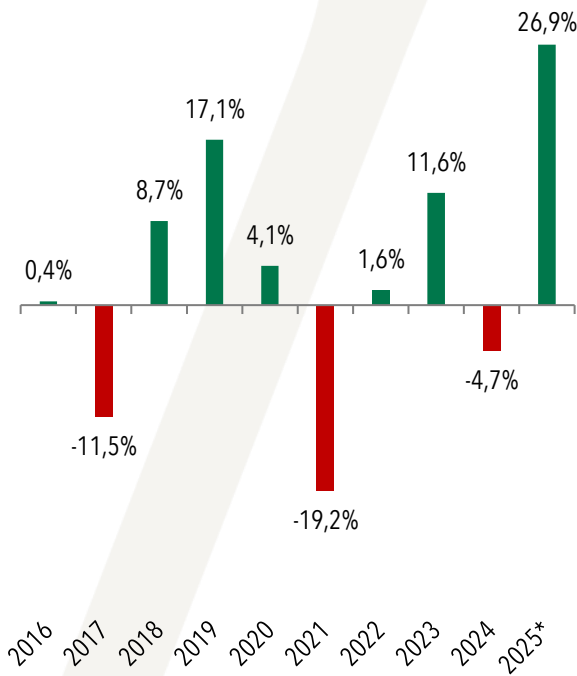
Les résultats décevants de 2023 et l’annonce d’une année « blanche » en termes de dividendes ont jeté un froid sur les investisseurs en 2024. Le fleuron national des produits stériles a terminé l’année dernière sur une contre-performance de -4,7 %.

L’action UNIMED a retrouvé les faveurs des investisseurs en 2025, cumulant à ce jour une performance louable de 27 %. Le bilan concluant de l’exercice 2024 et le retour aux dividendes ont été salués par le marché. Présentement, avec une capitalisation de 290 MDt, la société affiche une valorisation intéressante comparativement aux standards de l’industrie (un multiple VE/EBITDA 2025 estimé de 5,8 x pour UNIMED pour un secteur qui traite à plus de 10 x son EBITDA et un PER 2025^e de 10,6 x). La valeur offre, également, un bon rendement en dividende (un Dividend yield 2024^e de 6,3 %).

Nous voyons dans UNIMED une opportunité de placement intéressante pour des investisseurs fondamentalistes à la recherche de récurrence et de sécurité dans la croissance bénéficiaire. Le positionnement sectoriel est avantageux et les perspectives de croissance sont claires avec des compétences managériales éprouvées. Nul doute que le groupe atteindra dans les prochaines années une nouvelle dimension. Un changement d’envergure qui ne passera pas inaperçu sur le marché boursier.

Nous réitérons notre recommandation à l’« Achat » sur UNIMED.

Performances boursières annuelles du titre UNIMED depuis son IPO



Indicateurs Clés 2025e (MDt)*	
Enterprise Value	332,5
Capitalisation boursière	289,6
P/E	10,6 x
VE/EBITDA	5,8 x
Dette nette/ VE	12,9 %
Dividend yield 2024e	6,3 %
Dividende par action 2024e	0,570 Dt

* Chiffres calculés sur la base du cours boursier au 30 juillet 2025.

Chiffres clés de l'état de résultat

Chiffres en MDt*	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e
Chiffre d'affaires	107,2	91,0	84,5	96,4	136,0	147,7	165,0
Progression	-	-15,1%	-7,2%	14,0%	41,1%	8,6%	11,7%
Marge brute	61,1	49,6	48,7	51,4	76,5	82,9	92,7
Progression	-	-18,9%	-1,7%	5,6%	48,7%	8,3%	11,9%
Taux de marge brute	57,0%	54,4%	57,7%	53,4%	56,2%	56,1%	56,2%
EBITDA	36,0	23,9	23,9	24,5	44,7	49,9	57,7
Progression	-	-33,6%	0,3%	2,4%	82,4%	11,5%	15,7%
Marge d'EBITDA	33,6%	26,2%	28,3%	25,4%	32,9%	33,8%	35,0%
Résultat net	17,7	7,0	8,7	7,8	5,5	19,4	27,2
Progression	-	-60,5%	24,7%	-10,0%	-29,2%	-	40,4%
Marge nette	16,5%	7,7%	10,3%	8,1%	4,1%	13,1%	16,5%

* Données consolidées pour 2023, 2024 et 2025.
Sources : états financiers individuels et consolidés d'UNIMED et prévisions du management du groupe.

Echantillon de comparables internationaux

Société	Pays	VE/Chiffre d'affaires 2025e (x)	VE/EBITDA 2025e (x)	PER 2025e (x)
ABBOTT LABORATORIES	Etats-Unis	5,1	19,5	24,9
ALEMBIC PHARMACEUTICALS LIMITED	Inde	2,9	18,8	31,8
ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LIMITED	Afrique du Sud	1,9	7,8	10,4
GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHARMACEUTICAL HOLDINGS COMPANY LIMITED	Chine	0,5	8,4	8,9
IBNSINA PHARMA	Egypte	0,4	8,0	10,6
LUPIN LIMITED	Inde	4,2	18,1	29,0
Moyenne internationale		2,5	13,4	19,3
UNIMED	Tunisie	2,0	5,8	10,6

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.