

Analyse Fondamentale

Mercredi 15 avril 2026 | 11h30



United Therapeutics (578 USD)

Renforcer (Précédent : n.a.)

| | |
|---------------------|---------------------|
| Objectif de cours | 647 USD |
| Potentiel de hausse | +12% |
| Profil de risque | Élevé |
| Pays | États-Unis |
| Secteur | Santé |
| Symbole ISIN | UTHR US91307C1027 |
| Marché | Nasdaq |
| Capitalisation | 25 mld. USD |
| Cours/Bénéfices | 21x |
| Cours/Actif Net | 3,6x |
| Rendement | n.a. |

Profil

United Therapeutics est une société biotechnologique américaine qui se concentre sur le développement de thérapies pour traiter l'hypertension pulmonaire. En parallèle, la société mène des activités de recherche et développement dont l'objectif est d'améliorer la disponibilité d'organes pour les transplantations.

Au dernier trimestre 2025, le chiffre d'affaires se répartissait entre le produit phare de l'entreprise : le Tyvaso (59% des ventes) et les deux traitements alternatifs Remodulin et Orenitram (16% et 15% des ventes, respectivement).

En 2025, l'entreprise réalisait 95% de son chiffre d'affaires aux États-Unis et comptait environ 1400 employés.

Révolution discrète

Les produits d'aujourd'hui

La société peut être présentée sous deux angles différents : en fonction des produits qu'elle vend ou en fonction de ses activités de recherche et développement. Selon le premier classement, United Therapeutics est surtout connue pour son produit phare : le Tyvaso, un traitement contre l'hypertension pulmonaire. L'hypertension pulmonaire est une maladie rare caractérisée par une pression artérielle élevée dans les artères qui irriguent les poumons. La pression artérielle pulmonaire est la pression exercée par le cœur pour pomper le sang à travers les artères pulmonaires. Chez certains individus, les parois des artères pulmonaires se durcissent et perdent ainsi en élasticité. Cela oblige le cœur à fournir un effort supplémentaire pour acheminer le sang vers l'organisme. De la même manière, l'hypertension pulmonaire peut survenir lorsque les artères pulmonaires s'épaississent, rétrécissant alors le diamètre de l'artère et opposant une résistance aux flux sanguins dans les artères pulmonaires vers les poumons. En conséquence, la pression artérielle augmente car le cœur doit fournir un effort supplémentaire pour faire passer le sang. Un cœur qui doit fournir plus d'efforts s'affaiblit rapidement, ce qui peut mener à l'arrêt cardiaque si le problème n'est pas traité.

Les produits de demain

Mais ce serait injuste de décrire les activités d'une société biotech sans parler des produits en cours de recherche et développement tant l'avenir de ces sociétés dépend de la qualité de leur pipeline. C'est encore plus vrai avec United Therapeutics, qui consacre une partie de ses efforts de R&D à un problème crucial : le manque d'organes disponibles à des fins de transplantations. Pour pallier à cette insuffisance, la société développe actuellement des organes « artificiels » issus d'organes porcins génétiquement modifiés afin de mieux s'intégrer au corps humain. Ce domaine scientifique s'appelle la « xénotransplantation ». Plus précisément, le programme de xénotransplantation de la société comprend trois organes porcins génétiquement modifiés et en phase de développement, appelés « xéno greffes », destinés à être transplantés chez l'homme : l'UKidney™ (rein en phase de développement provenant d'un porc. L'organe a subi 6 modifications génétiques visant à favoriser le fonctionnement de l'organe dans le corps humain), l'UHeart™ (cœur provenant d'un porc ayant subi 10 modifications génétiques) et l'UTHymoKidney™ (rein en phase de développement provenant d'un porc ayant subi une seule modification génétique, associé à du tissu provenant du thymus du porc). Si tout cela vous paraît hautement théorique, sachez que l'entreprise a déjà réalisé une transplantation de cœur ainsi que deux transplantations de reins sur des patients humains.

Retour sur Terre

Si la concrétisation (éventuelle) de ces projets n'est pas encore pour tout de suite, l'entreprise peut compter sur son portefeuille actuel de traitements pour assurer sa croissance. En effet, le fameux Tyvaso (près de 60% du chiffre d'affaires total en 2025) a vu ses ventes croître de 24% à taux annuel composé (CAGR) depuis 2018. Un ralentissement des ventes est attendu en 2026 avant de repartir à la hausse en 2027. Notons que les deux produits suivants en termes de taille, le Remodulin et l'Orenitram (17% et 16% des ventes en 2025, respectivement) affichent des performances en demi-teinte, puisqu'ils ont crû au taux CAGR de -2% et 13%, respectivement, sur la même période. Les ventes des deux traitements sont attendues en légère contraction en 2026 et 2027. Pas de souci dans l'immédiat puisque United Therapeutics parvient à dégager des marges 5 étoiles, preuve étant les 88% de marge brute en 2025 et 42% de marge nette. Ces marges XXL ont permis à l'entreprise de dépasser le milliard de dollars de flux de trésorerie pour la deuxième année d'affilée.

Valorisation et conclusion

United Therapeutics affiche un pedigree digne des plus grands champions : solide croissance du chiffre d'affaires (>10% en CAGR sur les 8 dernières années) ainsi que du bénéfice net (>12% en CAGR sur les 8 dernières années), marges dignes des plus grands et opportunités de croissance sans fin. Seul bémol : la valorisation (qui l'eût cru). À 12x l'EBITDA des 12 prochains mois, la barre se situe tout simplement deux fois plus haut que la médiane des 10 dernières années. La décote par rapport aux entreprises similaires est passée de 42% en moyenne ces deux dernières années à 2% aujourd'hui. À noter également : United Therapeutics doit son incroyable parcours boursier sur 1 an (+103% contre +27% pour le S&P 500) à plusieurs annonces de succès cliniques en 2025 et 2026. La visibilité sur les prochaines publications est réduite, ce qui, en parallèle du caractère spéculatif de base des résultats des essais cliniques à venir, réduit le nombre de catalyseurs pour l'action dans les mois qui viennent. N'oubliez pas qu'une croissance future plus incertaine mène inévitablement à une valorisation plus faible.

Enfin, l'action est caractérisée par un bêta faible mais une volatilité exacerbée (environ 2 fois la volatilité du Nasdaq, principale place de cotation de l'entreprise) et n'est donc pas à mettre entre toutes les mains. Pour celles et ceux qui peuvent faire face au risque, nous voyons United Therapeutics comme une valeur à haut risque et à très fort potentiel, à acheter sur repli.

Olivier Hardy
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.