

Faut-il acheter l'action Sanofi-Aventis ?

OUI. CHRISTIAN GINOLHAC,
président de
Gaspal Gestion



DR

L'action Sanofi-Aventis offre à l'investisseur un couple risque-rendement particulièrement attractif. Le marché s'est

beaucoup attaché aux aspects négatifs de l'offre sur Genzyme, notamment les problèmes de production. Il nous semble au contraire que ces difficultés, de nature conjoncturelle, offrent un excellent point d'entrée à Sanofi pour acquérir un des derniers beaux actifs de biotechnologie, tout en renforçant sa position aux Etats-Unis. La faible valorisation du titre reflète aussi l'expiration de plusieurs brevets-clés à partir de 2012, mais elle ne prend en compte ni l'amélioration graduelle du profil de croissance de Sanofi, ni son exposition aux pays émergents, ni sa diversification dans les vaccins et médicaments sans prescription, ni le potentiel de réduction des coûts.

NON. ERIC GALIÈGUE,
analyste financier
indépendant



Lesage/Challenges

Sanofi-Aventis dégage en 2010 la plus forte marge nette du CAC 40 (28%). C'est même la plus forte

marge du secteur en Europe : AstraZeneca pointe à 25%. Du coup, le potentiel d'appréciation de la marge est forcément... limité! Surtout lorsque les organismes de remboursement recherchent des économies... D'autre part, l'opération qui vient d'être lancée sur Genzyme doit susciter la prudence, car cette opération est hostile et n'a pas reçu l'assentiment du management, et par ailleurs Genzyme reste confronté à des problèmes de production majeurs dans une usine américaine... Enfin, la baisse du dollar (-15% depuis mai) aura un effet négatif sur les résultats de la partie américaine, mais il est vrai que cela réduit le prix d'acquisition de Genzyme.