

*L'AVIS DU GÉRANT  
SUR CETTE VALEUR*

## Un titre de fond de portefeuille

CHRISTIAN GINOLHAC, GÉRANT DE GASPAL EURO OPPORTUNITÉS



**Surperformance** Nous avons acheté Danone dès la création du fonds Gaspal Euro Opportunités, en 2004. Notre intérêt était motivé par le fait que Danone présente toutes les caractéristiques d'une valeur de fond de portefeuille et une composante spéculative. De fait, entre juin 2009 et maintenant, le cours s'est apprécié de 89 %, contre 60 % pour le Cac 40. Sur les trois dernières années, la hausse ressort à 21 %, contre 16 %. En outre, le titre est plus résilient en phase de forte baisse, comme on l'a constaté en 2007 et en 2008 : - 59 % pour le Cac 40 entre son plus-haut et son plus-bas, contre - 45 % pour Danone. Enfin, depuis quinze ans, le dividende n'a jamais été abaissé. Chaque année, il est stable ou en hausse.

Je reste positif sur un titre qui devrait continuer de faire mieux que le Cac 40. Les perspectives sont favorables : le plan 2020 prévoit une croissance des ventes de 4 à 5 % par an et un plan d'économies de 1 milliard d'euros. La marge d'exploitation devrait passer de 13 à 16 %. En outre, il existe un aspect spéculatif en raison de l'importance des parts de marché, qui peuvent susciter des convoitises. Ainsi, PepsiCo s'était, par le passé, intéressé au groupe, et, récemment, 3G et Warren Buffett ont fait une offre sur Unilever, cible 3 fois plus grosse ! Quant à la valorisation, elle reste raisonnable, puisqu'elle offre une décote de 10 à 15 % par rapport aux sociétés comparables que sont Nestlé et Unilever. C'est pourquoi j'ai un objectif de cours de 75 € à un an.

« Un titre qui devrait continuer de faire mieux que le Cac 40 »