

*LAVIS DU GÉRANT  
SUR CETTE VALEUR*

## Une belle valeur de fond de portefeuille

**MICHAËL YATIME**, COGÉRANT DU FONDS VALEURS CROISSANCE RENDEMENT



**Rendement** Nous avons acheté Sanofi dès la création du fonds, durant l'été 2008. Nous avons complété notre ligne à l'automne 2008 et au début de 2009, ce qui explique notre prix de revient moyen de 46 €. Nous estimions que la correction boursière était excessive pour une valeur défensive qui a la capacité de payer un dividende en croissance constante. Ainsi, il n'a cessé de progresser ces quinze dernières années ! Sanofi est une très belle valeur de fond de portefeuille, avec une activité très bien diversifiée, tant géographiquement qu'en matière de produits (vaccins, médicaments sans ordonnance, traitement du diabète, etc.). Son *business model* est très résilient.

Certes, le groupe a récemment déçu, car le fait qu'un de ses produits phares contre le diabète (le Lantus) soit tombé dans le domaine public aux Etats-Unis a eu pour conséquence une décroissance de ses ventes, accentuée par des effets de change négatifs. Mais les cours actuels constituent un très bon point d'entrée pour un investisseur de long terme, en dépit d'un manque de momentum à court terme. Le bénéfice devrait croître ces prochaines années, en raison notamment de la montée en puissance des nouveaux produits. En outre, le groupe est en avance sur son plan de réduction des coûts. Grâce à un taux d'endettement inférieur à 10 %, Sanofi a les moyens financiers de procéder à des opérations de croissance externe ou au rachat de ses actions. Enfin, le taux de rendement de 4,1 % est élevé, et la valorisation est inférieure de 10 % à 15 % à celle de ses comparables. C'est pourquoi nous avons un objectif de cours de 85 € d'ici à un an.

« Le bénéfice devrait croître ces prochaines années »