

SANOFI (ISIN FR0000120578 – 76,82 EUR)

Acheter

Précédent : Renforcer (24/01/2013)



Objectif de cours **89,17 EUR**
Potentiel de hausse **16,03%**
Profil de risque **Faible**

Signalétique

Secteur	Pharmaceuticals
Symbole ISIN	SAN FR0000120578
Marché	EN Paris
Haut Bas 52s	87,03 EUR 68,29 EUR
Capitalisation	101.832 Mio EUR
Valeur Entreprise	108.295 Mio EUR
Flottant	71,69%
Volume quotidien	207 Mio EUR
Analystes	35
Cours/Bénéfices	14,11
Cours/Actif Net	1,75
Rendement	3,84%
Marge nette	11,28%
Retour sur Capital	6,51%
Endettement financier	11,11%
Bêta (vs CAC40)	0,91
Croissance LT	9,13%

Profil de la société

Sanofi est le 1er groupe pharmaceutique européen. Le CA par famille de produits se répartit comme suit : produits pharmaceutiques (82,7%) ; vaccins humains (11,3%) ; produits vétérinaires (6%). A fin 2013, le groupe dispose de 112 sites de production dans le monde. La répartition géographique du CA est la suivante : Europe (23,8%), Etats-Unis (31,7%) et autres (44,5%).

www.sanofi.com



Performance

Absolute	12 mois	3 mois	1 mois
SAN	-9,30%	6,21%	3,27%
CAC40	14,11%	4,38%	3,11%

De nombreux atouts pour une revalorisation !

Prêt pour un nouveau départ

Numéro deux mondial dans les vaccins et dans les traitements du diabète, Sanofi fait partie des poids lourds du secteur de la santé. En outre, le groupe peut se targuer d'être aujourd'hui un des leaders dans les biotechnologies avec sa filiale Genzyme, sa participation dans la biotech américaine Regeneron et son accord de collaboration avec Alnylam.

Ces dernières années, les expirations des brevets les plus rentables (« falaise des brevets ») ont impacté les comptes du groupe pharmaceutique. Pour faire face à cette panne de croissance, Sanofi a identifié des plateformes de croissances clés pour son avenir : marchés émergents, vaccins, santé grand public, diabète, nouveaux produits et santé animale. Or ces divisions (environ 75% du CA) ont connu une faible croissance en 2013, ce qui a entraîné deux profits warning et un objectif de croissance très prudent pour cette année (croissance de 4 à 7% du bénéficiaire par action). Alors que le groupe n'a presque pas lancé de nouveaux médicaments depuis 2008, Sanofi a obtenu sept approbations l'année dernière, et pas moins de neuf médicaments en phase avancée de développement seront lancées d'ici à 2018. A présent, l'action décotée par rapport à ses pairs est sur la bonne voie pour une revalorisation.

Un portefeuille de médicaments à fort potentiel

Le portefeuille de médicaments du groupe Sanofi est en ordre de bataille pour 2014, car l'ensemble des activités du groupe sont en mesure d'enregistrer une croissance cette année :

Dans la division Diabète (21% du CA), le groupe va continuer d'enregistrer une croissance à deux chiffres grâce à son produit phare le Lantus (20% du total des ventes) qui bénéficie en outre, d'une protection de son brevet jusqu'en 2016. Enfin, d'ici 2015, le groupe a l'intention de lancer le Lixilan qui profitera du retard pris par Novo Nordisk sur ce marché avec le Tresiba.

Les marchés émergents (33% du CA) et la Santé Animale (6%) qui ont souffert en 2013, sont à présent sur la voie de la reprise. Au Brésil notamment (véritable point faible sur 2013), les incidents dans la gestion des stocks ainsi que les problèmes de management ont été résolus. En Chine, les accusations de corruptions en 2013 ont été levées, par conséquent le taux de croissance va revenir vers celui du marché (15% annuel). Dans la division de la Santé Animale, la nouvelle génération de produits est un véritable catalyseur : lancement de NexGard (traitement chez le chien) aux Etats-Unis et en France ainsi que du Broadline (traitement chez le chat), sans compter les nombreux lancements prévus à partir de 2015.

Autre carte à jouer, le vaccin contre la dengue (maladie tropicale), qui pourrait rapidement devenir le vaccin « le plus important jamais vendu par Sanofi » (ventes estimées à 500 millions d'euros). Récemment, ce vaccin vient de franchir avec succès une étude en phase III (une première pour ce type de vaccin).

Au final, « 75% de l'activité provient de métiers dont le groupe figure parmi les trois premiers acteurs au niveau mondial et où la croissance ne dépend pas directement des brevets ».

Faible valorisation

Avec un ratio cours sur bénéfice estimé à 14x pour fin 2014, l'action Sanofi est la valeur qui se paye la moins chère dans son secteur en Europe : Novartis 17x, Roche Holding 17x, et Bayer 16x. Même constant au regard du rapport cours sur actif net : 1,75 pour Sanofi, contre en moyenne 6,15 dans son secteur. Par ailleurs, le profil de croissance de Sanofi reste le plus attractif : le ratio PEG (Price Earning Growth) ressort à 1,60 contre une moyenne de 3,20 au sein de ses pairs.

SANOFI (ISIN FR0000120578 – 76,82 EUR)

Tendance technique

La tendance à long terme est clairement haussière. Après la correction de ces derniers mois, le titre commence à reprendre de la hauteur.

Tendances	SAN	CAC40
Long Terme	↑	↑
Moyen Terme	↑	↑
Court Terme	↑	↑

Support	74,00 EUR	Écart : -3,70%
Résistance	81,00 EUR	Écart : 5,40%
Oscillateurs	Neutres	



Valorisation

La moyenne des modèles de valorisation renseigne une valeur intrinsèque de 89,17 EUR, soit une différence de 16,03% aux cours actuels.

Modèles	Valeur
DCF	96,85 EUR
Relatif	<u>81,49 EUR</u>
Moyenne	89,17 EUR

Multiples	SAN	Secteur
VE/Ventes	3,15	
Cours/Ventes	2,96	3,49
VE/BAIIA	9,72	
Cours/Cash-Flow	11,23	12,53
Cours/Bénéfices	14,11	19,35
Cours/Actif Net	1,75	6,15
Rendement	3,84%	3,77%

Secteur : Pharmaceuticals, Big Cap

Valeurs Extrêmes	Haut	Bas	Moyenne
Cours/Bénéfices	27,51	9,22	15,58
Cours/Actif Net	2,01	1,05	1,49
Cours/Ventes	3,29	1,73	2,48

Valeurs extrêmes des 5 dernières années

Derniers résultats

SANOFI a communiqué ses derniers résultats en date du 29 avril 2014 (1er trimestre 2014). Les chiffres ne sont pas encore audités. La croissance d'une année à l'autre s'établit comme suit :

Chiffres (Mio EUR)	Croissance	Publié	Attendu	Surprise
Chiffre d'affaires	3,50%	7.842		
Résultat net	5,60%	1.547		

« Le chiffre d'affaires du Groupe a progressé de 3,5% à 7.842 millions d'euros au 1er trimestre 2014. Le chiffre d'affaires des plateformes de croissance a augmenté de 7,9% à 5.776 millions d'euros. Il représente 73,7% du chiffre d'affaires total du Groupe au 1er trimestre 2014. Le résultat net des activités du premier trimestre s'est établi à 1.547 millions d'euros (+5,6% à taux de change constants). Le BNPA des activités ressort à 1,17 EUR (+5,8% à taux de change constants, -3,3 % à données publiées). Le cash-flow libre après investissements corporels a augmenté de 20,6% à 1.396 millions d'euros ».

Perspectives

« Compte tenu de la poursuite de la performance des plateformes de croissance, des dépenses dans les lancements de nouveaux produits et du portefeuille en phase avancée de développement, le BNPA des activités en 2014 est attendu en hausse de 4% à 7% à taux de change constants, (sauf événements défavorables imprévus) ».

Agenda

31 juillet 2014 / 1er semestre 2014

Analyses

35 Analystes suivent la valeur. L'objectif de cours du jour impliquerait un potentiel de 9,80%.

Analystes	Niveau	△3 mois	△1 mois
Recommandation	Accumuler (3,89)	-0,67%	-1,47%
Objectif de cours	84,35 EUR	3,11%	1,75%
Bénéfices (à 12 mois)	5,44 EUR		-0,59%
Ventes (à 12 mois)	Mio EUR		-0,45%

Fondamentaux

Ratios	Dec 2011	Dec 2012	Dec 2013
Taux d'Endettement	15,34%	14,47%	15,19%
Dette Financière Nette	20,07%	14,18%	11,11%
Couverture intérêts	17,64	18,90	17,70
Lever Financier	0,90	0,65	0,60

Avertissement : Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources fiables sélectionnées avec soin. Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact 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 et ses objectifs d'investissement. 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.

Delaunay Arnaud
Financial Analysis

