

Analyse Fondamentale

Mercredi 17 décembre 2025 | 14h30

Sanofi (80,94 EUR)

Acheter (Précédent : Conserver – 25/02/2020)

Objectif de cours	103,7 EUR
Potentiel de hausse	28,1%
Profil de risque	Modéré
Pays	France
Secteur	Santé
Symbole ISIN	SAN FR0000120578
Marché	Euronext Paris
Capitalisation	99,4 milliards EUR
Cours/Bénéfices	9,7x
Cours/Actif Net	1,4x
Rendement	4,8%

Profil

Sanofi est la plus grande société pharmaceutique française et ferme la marche du top 5 européen, derrière le danois Novo Nordisk. La société est spécialisée dans la recherche, le développement et la commercialisation de traitements et de vaccins dans les domaines de l'immunologie, de l'oncologie, de la neurologie et plus largement des maladies rares.

En 2024, l'entreprise a généré un chiffre d'affaires de plus de 41 milliards d'euros. Sur les 6 premiers mois de 2025, 48% des revenus de la société provenaient des États-Unis, 21% d'Europe et 31% du reste du monde (dont 7% de Chine).

La société est forte d'à peu près 83.000 collaborateurs.

Valeur défensive par excellence

Sanofi ?

Forte de nombreuses découvertes scientifiques et succès commerciaux, Sanofi a développé une expertise dans de nombreux domaines de la médecine au fil des ans. Aujourd'hui, l'entreprise est active dans les domaines de l'immunologie & inflammation, des maladies rares, de la neurologie et de l'oncologie (ces domaines de recherche sont également les segments de l'entreprise, en plus des divisions Autres Médicaments et Vaccins). De tous ces segments, c'est sans aucun doute celui de l'immunologie qui pèse le plus lourd. (Comme son nom l'indique, l'immunologie correspond à l'étude du système immunitaire, dont la fonction principale est de défendre le corps humain contre les indésirables.) C'est en effet dans cette division que l'on retrouve le Dupixent, médicament star de Sanofi, dont les ventes ont culminé à plus de 13 milliards d'euros en 2024, soit près d'un tiers des ventes totales de l'entreprise sur la même année (41 milliards d'euros). Ce médicament répond à de nombreux maux dont la dermatite (une forme d'eczéma), l'asthme, la polyposse nasosinusienne (maladie chronique des voies respiratoires), l'urticaire et bien d'autres encore. Véritable couteau suisse, Dupixent est devenu un « blockbuster » (médicament dont les ventes dépassent le milliard d'euros) dès les premières années de commercialisation. À côté de l'immunologie, Sanofi peut compter sur sa division « Autres Médicaments » (29% du chiffre d'affaires en 2024) où Lantus et Toujeo (tous deux des traitements contre le diabète) ont à eux seuls généré près de 3 milliards d'euros de CA en 2024, sans oublier la division Vaccins qui s'arrogeait 20% des ventes de la société en 2024, grâce, entre autres, aux vaccins contre la Polio/Coqueluche et la grippe.

Côté finances

Comme de nombreuses sociétés pharmaceutiques bien établies, Sanofi profite d'une belle génération de trésorerie et de belles marges. Même si certaines tendances n'allaient pas dans le bon sens en 2024, (marge brute en très lente expansion de 0,7% par an (CAGR), à 70% du chiffre d'affaires en 2024 et marge opérationnelle en franche décroissance, passant de près de 21% du CA en 2021 à un peu plus de 16% en 2024), l'année 2025 devrait se profiler comme un bon cru, avec une marge opérationnelle qui devrait repasser le seuil des 18% et une marge brute plus proche des 72-73%. Ceci étant dit, le flux de trésorerie n'est pas à la fête puisqu'il est en décroissance constante depuis 2022, l'éloignant progressivement de son record de 8,5 milliards d'euros en 2021 à un peu moins de 6 milliards d'euros en 2024. Le chiffre d'affaires quant à lui, s'affiche en croissance annuelle composée de 2,9% depuis 2017.

Quelles nouvelles ?

Cela ne vous aura sans doute pas échappé si vous lisez l'actualité boursière : Sanofi a partagé ce lundi deux nouvelles décevantes. En effet, le laboratoire a annoncé mettre fin à l'étude de phase 3 (dernière étape avant une éventuelle demande de commercialisation) du candidat tolébrutinib qui devait permettre de ralentir la progression du handicap moteur lié à la sclérose en plaques. Au-delà des coûts, c'est la perspective de revenus qui s'évapore également. Selon Roni Michaly, président de Galilée Asset Management, cité par ZoneBourse, « *L'échec d'un tel projet peut affecter la perception de la capacité de l'entreprise à réussir dans ce domaine* » (le traitement des maladies neurologiques graves, ndlr). Toujours concernant le tolébrutinib, la FDA a annoncé un nouveau report de sa décision d'approbation pour une mise sur le marché. Cette décision, qui était attendue pour la fin de l'année 2025, devrait maintenant être connue à la fin du premier trimestre 2026, retardant ainsi une éventuelle commercialisation et les perspectives de revenus qui y sont liées.

Si l'action a clôturé lundi soir à -1,8%, elle était descendue jusqu'à -6,4% en début de séance. Ces deux nouvelles, qui ne sont pas bien graves en soi, ont toutefois ravivé les craintes des investisseurs quant à la capacité de l'entreprise à remplacer son médicament phare, le fameux Dupixent dont nous parlions précédemment. Pour rappel, c'est ce traitement qui avait généré près d'un tiers des ventes de l'entreprise l'an passé et dont le brevet arrivera à expiration en 2031. Cela signifie que la recette de fabrication sera rendue publique. La concurrence qui en découlera devrait avoir pour conséquence un effet « falaise » (*cliff effect*) dans les ventes du traitement de Sanofi : une chute brutale de la croissance des ventes et donc des revenus.

Alors, sauve qui peut ?

Pas tout à fait. D'abord parce que 75% des analystes qui suivent la valeur sont toujours à l'achat mais aussi (et surtout) parce que vous ne payez aujourd'hui que 9,7x les bénéfices des 12 prochains mois. Pour donner une idée, le multiple n'est pas descendu sous les 9,5x ces 5 dernières années. Alors certes, les performances du passé ne sont en rien une garantie pour l'avenir mais nous retenons néanmoins que 1) l'entreprise a encore 5 ans pour démarrer les moteurs auxiliaires pour l'après-Dupixent 2) la valorisation a atteint son plancher des dernières années, ce qui limite le potentiel de chute 3) l'objectif de hausse de 28% est significatif et enfin 4) Sanofi peut également séduire grâce à son dividende dont le rendement brut atteint 4,8%. Vendre ? Au contraire.

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/vLUPage/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/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/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.