



Whitney Tilson | Juin 2026



**Achetez dès maintenant la meilleure
entreprise pharmaceutique au monde**

Sommaire

- *Elles étaient venues à Las Vegas pour tromper la mort, et elles ont failli ne jamais rentrer chez elles...*
- Statistiques alarmantes sur l'obésité
- Carrefour des trois peptides
- Mise à jour du portefeuille

Achetez dès maintenant la meilleure entreprise pharmaceutique au monde

Elles étaient venus à Las Vegas pour tromper la mort, et elles ont failli ne jamais rentrer chez elles... Depuis 10 ans, Las Vegas accueille le festival « *Révolution contre le vieillissement et la mort* », ou « *RAADfest* ». Cet événement promet des voies vers une « *durée de vie illimitée* », fondée sur la conviction radicale que le vieillissement lui-même est une maladie et que la science pourrait un jour la guérir.

C'est avec cet esprit de défi au temps qu'une Californienne de 38 ans et une de 51 ans se sont approchées d'une des cabines pour se faire « *piquer* » avec des peptides. Un médecin de Los Angeles nommé Kent Holtorf et un pharmacien de son cabinet médical, Han Bao Nguyen, ont administré des injections à ces deux femmes. Ils n'étaient pas autorisés à exercer la médecine au Nevada, ni à y délivrer des ordonnances. Ils ne disposaient que d'une cabine, de quelques aiguilles et d'un argumentaire de vente.

En quelques minutes, les deux femmes ont senti leur langue gonfler. Leur cœur s'est emballé. Elles ne pouvaient plus respirer. Toutes deux ont quitté le RAADfest en ambulance et ont été placées sous assistance respiratoire dans un état critique. Elles ont survécu. De justesse... Et nous ne saurons peut-être jamais exactement ce qui est arrivé à ces femmes... Est-ce que le sérum était contaminé ? Est-ce qu'elles ont eu une réaction au peptide lui-même ? Les enquêteurs n'ont jamais réussi à obtenir le sérum pour analyse. Les autorités du Nevada ont néanmoins infligé à Holtorf et Nguyen une amende de 10'000 \$ chacun pour exercice illégal de la profession et autres infractions. Elles ont également infligé une amende de 5'000 \$ à Michael McNeal, coach de santé travaillant pour la société de peptides de Holtorf, pour prescription de médicaments sans autorisation.

Les participants au RAADfest qui ont pris des peptides n'étaient pas fous. Ce n'étaient pas des casse-cou téméraires cherchant à planer dans une ruelle sombre. C'étaient des personnes qui désiraient ardemment quelque chose que le système médical légitime ne leur offrait pas encore. Et elles ont cherché au mauvais endroit...

Mesdames et Messieurs, nous sommes en pleine révolution médicale. Les gens sont terrifiés par le vieillissement, l'obésité et le déclin. Et, de plus en plus, l'arme de prédilection des révolutionnaires dans cette guerre contre le vieillissement est un groupe de petites molécules appelées **peptides**. Un peptide est simplement une courte chaîne d'acides aminés, les mêmes éléments constitutifs des protéines. Votre corps en produit des milliers naturellement. Ce sont des messagers moléculaires qui indiquent à vos cellules quand croître, quand cesser de croître, quand brûler des graisses et quand libérer de l'insuline.

Les peptides ne sont pas une nouveauté. L'un d'eux, l'insuline, est utilisé depuis plus d'un siècle. Mais l'engouement actuel pour les peptides est dû à l'un des médicaments les plus importants du moment : les analogues du GLP-1, utilisés pour la perte de poids. Chez **Actions Gagnantes**, nous suivons l'évolution des médicaments GLP-1 depuis 2003, soit probablement 20 ans avant que vous ne commenciez à en entendre parler dans les médias grand public.

« *GLP* » signifie peptide-1 de type glucagon. Le GLP-1 est une hormone libérée par l'intestin après un repas. Elle signale au cerveau la satiété et stimule le pancréas à libérer de l'insuline. Les médicaments amaigrissants à succès Ozempic, Wegovy, Mounjaro et Zepbound sont tous des versions synthétiques de ce même signal peptidique naturel. Ils ne détournent pas l'attention de l'organisme ; ils se contentent de communiquer avec lui. Les médicaments GLP-1 ont transformé la vie des patients obèses, et de ceux qui souhaitent simplement perdre quelques kilos. Désormais, une question évidente se pose : « *Quels sont les autres bienfaits des peptides ?* »

Cette question fait le tour des réseaux sociaux, des podcasts bien-être et des forums comme RAADfest. On observe une série d'expérimentations qui ressemblent à une liste de souhaits pour le corps vieillissant : récupération musculaire plus rapide, concentration mentale accrue, peau plus ferme (*ou plus bronzée*), sommeil plus profond, énergie décuplée, et bien plus encore... Certaines de ces affirmations s'appuient sur des recherches préliminaires. Beaucoup relèvent du pur espoir. La plupart se situent entre les deux.

Les autorités réglementaires, notamment la FDA (*Food and Drug Administration*) américaine, n'ont pas approuvé les peptides pour le traitement de la plupart des problèmes figurant sur la liste des traitements anti-âge les plus recherchés. Par conséquent, la communauté médicale ne répond pas à cette demande... Du moins pas officiellement...

C'est ce qui a attiré des foules à Las Vegas, faisant la queue pour se faire injecter des produits par un médecin sans licence dans un hall de congrès bondé. Mais voilà : la révolution des peptides est bien réelle. La science est bien réelle. Les résultats sont bien réels. La seule question est de savoir à qui faire confiance pour la mettre en œuvre .

Depuis 2022, j'ai écrit sur la révolution des peptides autant que sur n'importe quel autre sujet, voire plus. Elle a fait l'objet de dizaines d'articles dans ma lettre d'information électronique gratuite, « *Le Quotidien de Whitney Tilson* ». J'ai sollicité et reçu des dizaines de témoignages d'utilisateurs de GLP-1. J'ai discuté avec des propriétaires de cliniques, des médecins et des utilisateurs de peptides sur trois continents. Je ne me souviens pas avoir été aussi enthousiaste face à une tendance de marché depuis longtemps, que ce soit en tant qu'investisseur, ou client potentiel. Je suis convaincu que la révolution des peptides constituera également l'une des plus grandes opportunités d'investissement de cette décennie. Et aujourd'hui, je vais vous présenter ma façon préférée de surfer sur cette tendance.

Une fois que la FDA autorisera davantage de traitements peptidiques, les grands gagnants ne seront pas des médecins douteux travaillant dans des bureaux exigus lors de congrès comme RAADfest... Ce seront les entreprises ayant fait leurs preuves en matière de traitements sûrs et efficaces.

L'entreprise que je recommande aujourd'hui trouve ses origines dans la guerre de Sécession américaine. Elle a une longue tradition de sécurité et d'innovation, notamment grâce à la première production de masse d'insuline. Et c'est la combinaison gagnante de la révolution des peptides.

L'héritage du colonel

Avant de devenir la plus grande entreprise pharmaceutique du monde, **Eli Lilly** (NYSE : **LLY**) n'était qu'un homme qui possédait une petite pharmacie à Greencastle, dans l'Indiana. Né en 1838, Lilly fit ses premiers pas dans le monde de la pharmacie à l'adolescence, en devenant apprenti dans une apothicaire. En 1861, il venait de se marier et d'ouvrir sa propre pharmacie lorsque la guerre de Sécession éclata.

Lilly fit ses adieux à sa femme enceinte, Emily, et s'engagea dans l'armée de l'Union. Il marcha d'abord jusqu'à Baltimore avec le 21^e régiment d'infanterie de l'Indiana, mais se lassa rapidement de la vie en ville. En décembre, il était de retour dans l'Indiana, où il rencontra son nouveau-né et forma sa propre unité d'artillerie avec ses anciens camarades de classe, ses amis et les agriculteurs locaux. Lilly commanda avec brio son unité d'artillerie pendant des années de campagnes brutales, participant à certaines des batailles les plus tristement célèbres et sanglantes de la guerre. Il passa plusieurs mois comme prisonnier de guerre confédéré et fut promu colonel dans les derniers mois du conflit. Ses amis l'ont surnommé « *le colonel* » jusqu'à la fin de sa vie.

La guerre terminée, Lilly aurait pu reprendre sa vie de pharmacien dans une petite ville. Au lieu de cela, il décida de reprendre une plantation de coton dans le Mississippi. Ce fut un désastre. Une sécheresse anéantit la récolte. Et l'épouse de Lilly, Emily, enceinte de huit mois de leur deuxième fils, contracta le paludisme transmis par les moustiques du Sud et mourut. Le fiasco de la plantation laissa Lilly ruiné, veuf et profondément affecté. Mais un nouveau chapitre de sa vie était sur le point de commencer... Et le Colonel était en passe de devenir une célébrité.

Au fil des ans, Lilly a travaillé dans de nombreuses pharmacies et autres entreprises du secteur médical. Grâce à ces expériences et à son service militaire, le colonel a pu constater de près les conséquences désastreuses pour les personnes désespérées qui font confiance à des produits non conformes à leurs promesses. En tant que soldat, Lilly a vu des hommes mourir à cause de remèdes miracles... Et en tant que pharmacien, il a vu ses clients gaspiller leur argent - *et parfois leur vie* - en potions miraculeuses.

Lilly aspirait à mieux. Il créa sa propre entreprise pharmaceutique, qui ne commercialiserait que ses traitements éprouvés et efficaces. Eli Lilly & Co. ne se souciait pas seulement de ce qui se vendrait, mais de ce qui fonctionnerait. Preuve de son engagement sincère à aider les autres, le premier médicament à succès de la société était une forme standardisée de quinine... Un traitement contre le paludisme qui aurait probablement sauvé la vie d'Emily Lilly.

La quinine a décuplé les ventes de l'entreprise et, au cours des décennies suivantes, les frères, cousins et descendants de Lilly ont contribué à faire de l'entreprise l'une des principales sociétés de soins de santé américaines.

Avec l'âge, Lilly s'est de plus en plus consacré à la réforme de l'ensemble du secteur. Après des années de campagne, nombre des réformes proposées par le colonel ont servi de base à la loi de 1906 sur la pureté des aliments et des médicaments, loi qui a de facto créé la FDA.

Son entreprise a ensuite perpétué son héritage. En 1923, elle a produit l'insuline en masse, transformant le diabète, autrefois synonyme de mort, en une maladie gérable. Dans les années 1950, elle a fabriqué le vaccin Salk contre la polio, sauvant ainsi toute une génération d'enfants de la paralysie. Et aujourd'hui - *dans ce qui pourrait bien être la percée pharmaceutique la plus importante depuis lors* - l'entreprise est à la pointe des médicaments GLP-1 pour lutter contre l'obésité.

La version moderne de la société a pris une ampleur bien supérieure à tout ce que le colonel aurait pu imaginer. Les médicaments d'Eli Lilly traitent une multitude de pathologies. Verzenio, un traitement contre le cancer du sein, a généré 6 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 2025. Quant à Trulicity, indiqué dans le traitement du diabète de type 2, il représente un chiffre d'affaires annuel d'environ 4 milliards de dollars. Parmi ses autres traitements les plus connus figurent Ebglyss (*eczéma*), Jardiance (*insuffisance cardiaque*) et Taltz (*psoriasis en plaques*). Au total, Eli Lilly possède huit médicaments à succès, c'est-à-dire des médicaments dont les ventes annuelles dépassent le milliard de dollars.

Mais le fleuron de l'entreprise est son portefeuille de produits GLP-1. Nous reviendrons sur les chiffres dans un instant, mais voici un bref aperçu : en 2021 - *l'année précédant le lancement des médicaments GLP-1 par Eli Lilly* - le chiffre d'affaires de l'entreprise s'élevait à 28 milliards de dollars et sa valeur d'entreprise (VE) à 277 milliards de dollars (*la VE représente la valeur totale d'une entreprise, incluant toutes les actions en circulation et sa dette nette*). Son résultat d'exploitation avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA) atteignait un montant honorable, mais sans éclat, de 8 milliards de dollars.

En 2026, le chiffre d'affaires de l'entreprise devrait dépasser 85 milliards de dollars. L'EBITDA devrait avoisiner les 43 milliards de dollars. La valeur d'entreprise de la société dépasse désormais 1'000 milliards de dollars :

ELI LILLY'S HYPERGROWTH

	2021	2026*	% Change
Enterprise Value	\$276.6	\$1,099.0	297%
Revenue	\$28.3B	\$85.1	198%
Adj. EBITDA	\$7.9	\$42.6	439%
Adj. Earnings per Share	\$8.16	\$36.00	342%

Dollar figures in billions, except EPS

* Revenue, adjusted EBITDA, and adjusted earnings per share are analyst estimates

Enterprise value as of 5/28/26

www.stansberryresearch.com

Sur les 85 milliards de dollars de revenus prévus pour 2026, 36,5 milliards proviendront du Mounjaro, médicament antidiabétique de l'entreprise à base d'agonistes du GLP-1. Le Zepbound, médicament antiobésité également à base d'agonistes du GLP-1, devrait générer 19 milliards de dollars supplémentaires. Partant de zéro en 2022, les médicaments à base d'agonistes du GLP-1 représentent désormais 65 % du chiffre d'affaires de l'entreprise.

Statistiques alarmantes sur l'obésité

Comme je l'ai mentionné plus haut, j'écris abondamment sur la révolution des peptides depuis 2022. J'ai sollicité et reçu des dizaines de témoignages d'utilisateurs de GLP-1. J'ai discuté avec des propriétaires de cliniques, des médecins et des utilisateurs de peptides sur trois continents. J'ai interviewé un médecin de Géorgie qui met en place une usine de fabrication de peptides. Mais le meilleur groupe d'experts que j'aie rencontré se trouve peut-être ici même, chez *Stansberry Research*.

En décembre 2003, Porter Stansberry - *mon ami et fondateur de Stansberry Research* - a présenté aux abonnés les GLP-1 comme un traitement révolutionnaire contre le diabète. Dave Lashmet et son équipe de Stansberry Venture Technology couvrent également ce secteur depuis des années, tout comme le PDG de notre société mère *MarketWise*, le Dr David Eifrig. John Engel, analyste principal actions, est un scientifique formé à l'université Johns Hopkins et ancien employé d'un grand laboratoire de recherche pharmaceutique. Son expertise a permis à notre équipe de mieux comprendre les activités de Lilly et sa stratégie face aux complexités du processus d'approbation des médicaments.

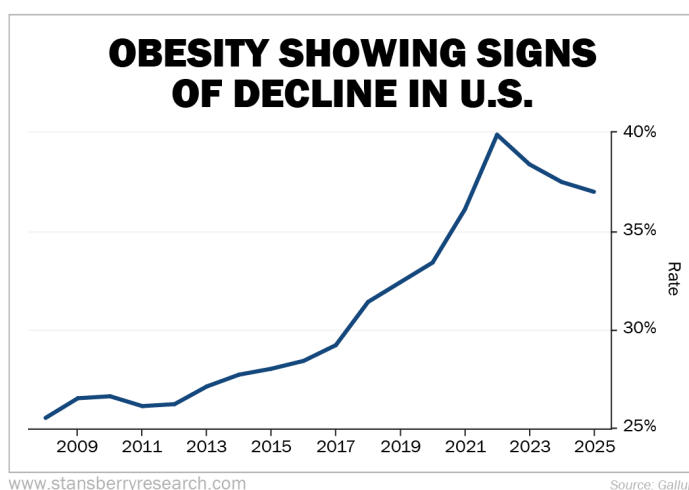
Et ici, chez **Actions Gagnantes**, l'analyste principal Alan Gula s'est rendu au Danemark en 2019 pour s'entretenir avec les dirigeants du siège social du fabricant de médicaments GLP-1 Novo Nordisk. La recommandation d'Alan sur Novo Nordisk en décembre 2019 a progressé jusqu'à 400 % en 2024, avant de retomber à un niveau plus réaliste, notamment en raison de la concurrence d'Eli Lilly. Nous avons réalisé des bénéfices sur cette position dans le cadre de notre réajustement de portefeuille de mars 2026. Il s'agit d'un secteur bénéficiant d'une croissance fulgurante. Dans le numéro de décembre 2019, Alan expliquait :

“La tendance est indéniable. L'obésité chez les adultes aux États-Unis est passée de moins de 20 % en 1997 à plus de 30 % en 2018. Près d'un tiers des adultes américains sont obèses. Il s'agit d'une crise de santé publique... Et elle prend des proportions mondiales. Selon l'Organisation mondiale de la santé, la prévalence mondiale de l'obésité a triplé depuis 1975. Aujourd'hui, plus de 650 millions d'adultes dans le monde vivent avec l'obésité, soit environ 13 % de la population adulte mondiale.”

Que s'est-il passé depuis 2019 ? Eh bien, la situation s'est aggravée pendant quelques années. Le nombre d'adultes américains obèses est passé de « près d'un tiers » au moment où Alan écrivait en 2019 à environ 40 % à la mi-2023. Et près de la moitié (46 %) des Américains âgés de 40 à 59 ans étaient obèses. Mais l'année dernière, nous avons enfin eu de bonnes nouvelles. Comme l'indiquait l'institut de sondage Gallup en octobre dernier :

“Après avoir atteint un pic record de 39,9 % en 2022, le taux d'obésité chez les adultes américains a progressivement diminué pour s'établir à 37,0 % en 2025. Il s'agit d'une baisse statistiquement significative, représentant environ 7,6 millions d'adultes obèses en moins par rapport à il y a trois ans.”

Jetez un coup d'œil :



Et surtout, ce sont les groupes d'âge présentant les taux d'utilisation du GLP-1 les plus élevés qui affichent les plus fortes réductions de l'obésité. Sans revenir sur tous les aspects scientifiques, un bref rappel du mode d'action de ces médicaments s'impose... Comme nous l'avons expliqué, les médicaments GLP-1 sont des versions synthétiques d'un peptide que votre intestin libère naturellement. Chez la plupart des gens, la sensation de satiété procurée par les peptides naturels de l'organisme s'estompe rapidement, puis la faim revient. En revanche, les versions synthétiques persistent plusieurs jours dans le système, prolongeant ainsi la sensation de satiété.

Mais ce n'est qu'une partie de l'histoire. Les chercheurs pensent désormais que l'action la plus importante se produit directement dans le cerveau. Plus précisément, ils s'intéressent aux régions cérébrales qui régulent l'appétit, les envies et ce que les patients appellent le « *bruit alimentaire* » : un flot incessant de pensées concernant ce qu'il faut manger ensuite, quand manger et s'il faut se resservir. Chez de nombreux patients prenant ces médicaments, ce bruit cesse tout simplement. Ce n'est pas un régime. Ce n'est pas une question de volonté. C'est une relation fondamentalement différente avec la nourriture, induite par un peptide qui a toujours été présent dans votre corps. Les scientifiques ont simplement découvert comment amplifier son action. Nous sommes fiers d'avoir anticipé cela en 2019. Maintenant, tournons-nous vers l'avenir...

Carrefour des trois peptides

Comme nous l'avons démontré, le chiffre d'affaires d'Eli Lilly a presque triplé depuis 2021. Ses bénéfices ont plus que quintuplé. Et ce n'est que le début. Il faut notamment se rappeler qu'Eli Lilly n'est pas une jeune entreprise qui mise sur une seule tendance. Depuis 150 ans, elle conçoit, teste et développe des médicaments révolutionnaires qui ont sauvé des millions de vies.

L'entreprise continue de se consacrer aux activités fondamentales qu'elle a toujours menées. Chaque année, Eli Lilly investit massivement dans le développement de son prochain traitement phare. L'an dernier, elle a consacré plus de 13 milliards de dollars à la recherche et au développement (R&D), soit près du double des 7 milliards de dollars investis en R&D en 2022.

Cet investissement a offert à Eli Lilly de nombreuses opportunités de découvrir un autre médicament à succès. Au 31 mars, la société comptait 29 traitements en phase II d'essais cliniques et 42 en phase III, tandis que quatre autres, ayant déjà terminé leurs essais, attendaient l'approbation des autorités réglementaires. Et elle ne se contente pas d'accroître son portefeuille de médicaments par le biais de son propre développement...

Rien que cette année, Eli Lilly a annoncé l'acquisition de plus de 10 petites sociétés pharmaceutiques, dont une transaction de 6 milliards de dollars pour le fabricant de médicaments contre les troubles du sommeil Centessa Pharmaceuticals et jusqu'à 7 milliards de dollars pour la société de thérapie cellulaire Kelson Therapeutics. La dernière annonce en date remonte à la semaine dernière, lorsqu'Eli Lilly a déclaré qu'elle débourserait jusqu'à 4 milliards de dollars pour acquérir trois sociétés prometteuses dans le développement de nouveaux vaccins : Curevo Vaccine (zona), LimmaTech Biologics (*staphylocoque*) et Vaccine Co. (*virus d'Epstein-Barr*).

Au total, les acquisitions de cette année représenteront des dizaines de milliards de dollars. Et aucune n'est liée aux médicaments pour la perte de poids ni aux peptides. Cela permettra à Lilly de diversifier considérablement ses activités, actuellement centrées sur ses deux médicaments phares. Mais, pour l'avenir, la véritable croissance réside dans le portefeuille de peptides. C'est ce qui me passionne tant dans cette entreprise. Voici les trois principaux moteurs de croissance que je surveille de près :

Facteur de croissance n° 1 : Augmentation des cas d'utilisation.

Rappelons-nous « *la question évidente* » que nous avons abordée quelques pages plus tôt : « *Que peuvent faire d'autre les peptides ?* » Outre la perte de poids et le diabète, plusieurs études ont montré que les peptides peuvent soulager diverses affections, allant des maladies cardiaques, rénales et hépatiques à l'alcoolisme, en passant par l'arthrite, l'apnée du sommeil, la maladie d'Alzheimer et même le cancer. L'année dernière, des médecins ont déclaré au Wall Street Journal que la plupart des adultes pourraient un jour prendre des médicaments à base de GLP-1 pour traiter une pathologie, ou une autre. Je ne mise pas sur ces nouveaux développements... Mais chacun d'eux pourrait considérablement augmenter la demande de ces drogues s'il se concrétise.

Deuxième facteur de croissance : les peptides sans injection. Pour la plupart des gens, l'administration d'un agoniste du GLP-1 est une véritable corvée, au sens propre comme au figuré. Le médicament arrive généralement à domicile dans une glacière en polystyrène contenant des poches de glace en silicone et des aiguilles. Chaque semaine, il faut sortir une dose du réfrigérateur et se l'injecter. Depuis que nous écrivons sur les médicaments GLP-1 - *oui, depuis Porter en 2003* - nous attendions avec impatience de pouvoir bénéficier des avantages du GLP-1 sous forme de pilules. Novo Nordisk commercialise un comprimé pour la perte de poids appelé Wegovy. La FDA a approuvé la forme en comprimés de Wegovy fin 2025. Le 1er avril, la FDA a approuvé Foundayo, un nouveau médicament concurrent d'Eli Lilly, encore plus efficace que Wegovy. Foundayo est un agoniste des récepteurs GLP-1, une petite molécule qui active les récepteurs GLP-1 du cerveau. Les agonistes imitent l'effet de la substance qui active naturellement le récepteur, mais Foundayo n'est pas un peptide.

Mais avec ou sans peptide, Foundayo participe pleinement à cette révolution. Ce comprimé quotidien est plus facile et plus pratique à prendre, à conserver et à transporter... Et coûte bien moins cher que la version injectable. Les injections d'agonistes du GLP-1 coûtent actuellement 349 \$ par mois et ne sont souvent pas remboursées par l'assurance maladie. En revanche, le prix de Foundayo, sans assurance, commence à 149 \$ par mois, et les patients bénéficiant d'une assurance privée éligible peuvent ne payer que 25 \$ par mois. Dave Lashmet a récemment déclaré à ses abonnés de *Venture Technology*, suite à l'approbation de Foundayo, que cette pilule « *pourrait devenir le médicament le plus précieux au monde* » avec 100 millions de patients américains. Et il ne s'attend pas à ce que cela remplace les injections de Zepbound... Il imagine que les patients utiliseront Zepbound pour perdre du poids et Foundayo pour ne pas le reprendre.

J'ai également demandé à John Engel, le chercheur en laboratoire devenu investisseur boursier, son avis sur cette évolution. Voici son analyse :

“D'un point de vue économique, c'est vraiment important. Ces dernières années, les principaux obstacles étaient liés à la production, car les peptides sont difficiles à synthétiser et nécessitent une manipulation particulière. Une petite molécule, comme le Foundayo de Lilly, est beaucoup plus simple et moins coûteuse à produire qu'un peptide formulé tel que le nouveau comprimé Wegovy de Novo. Cela confère à Lilly un avantage concurrentiel considérable pour rivaliser avec Novo lors de la prochaine manche de la guerre des BPL.”

Troisième facteur de croissance : l'injection de nouvelle génération.

Mes lecteurs de longue date connaissent déjà mon aspect préféré de l'actualité d'Eli Lilly : le rétatrutide... « *Reta* » est une version améliorée du Zepbound injectable. Reta achève actuellement sept essais de phase III, impliquant 5'800 participants. Eli Lilly devrait soumettre ces essais à la FDA pour approbation au plus tard début 2027. Les premiers résultats sont exceptionnels : avec la dose hebdomadaire complète de 12 mg, les patients pesant en moyenne environ 113 kg ont perdu 32 kg en 80 semaines, soit 28 % de leur poids initial. À titre de comparaison, la perte de poids est d'environ 15 % avec Wegovy de Novo et de 20 % avec Zepbound. Selon moi, les médicaments GLP-1 révolutionnaires de Novo - *Wegovy* et *Ozempic* - sont des agonistes simples (*ils utilisent la même molécule - le sémaglutide - commercialisée sous différentes marques, respectivement pour la perte de poids et le diabète*).

Lilly a ensuite commercialisé un double agoniste plus efficace, la tirzépatide, sous les noms de Mounjaro (*diabète*) et Zepbound (*perte de poids*). La tirzépatide est une association de GLP-1 et de GIP (*peptide inhibiteur gastrique*). Le GIP est une hormone intestinale libérée par l'organisme après les repas. Les scientifiques pensent aujourd'hui que le GIP agit en synergie avec le GLP-1 pour amplifier la sensation de satiété. C'est l'association du GIP et du GLP-1 qui explique la supériorité de Mounjaro et Zepbound sur Ozempic et Wegovy en matière de perte de poids. Et maintenant, il y a le *reta*, un triple agoniste qui ajoute le glucagon au cocktail GLP-1 et GIP. Le glucagon est une hormone produite par le pancréas qui a un effet à peu près inverse à celui de l'insuline : il augmente la glycémie et, surtout, stimule le foie à brûler les graisses pour produire de l'énergie.

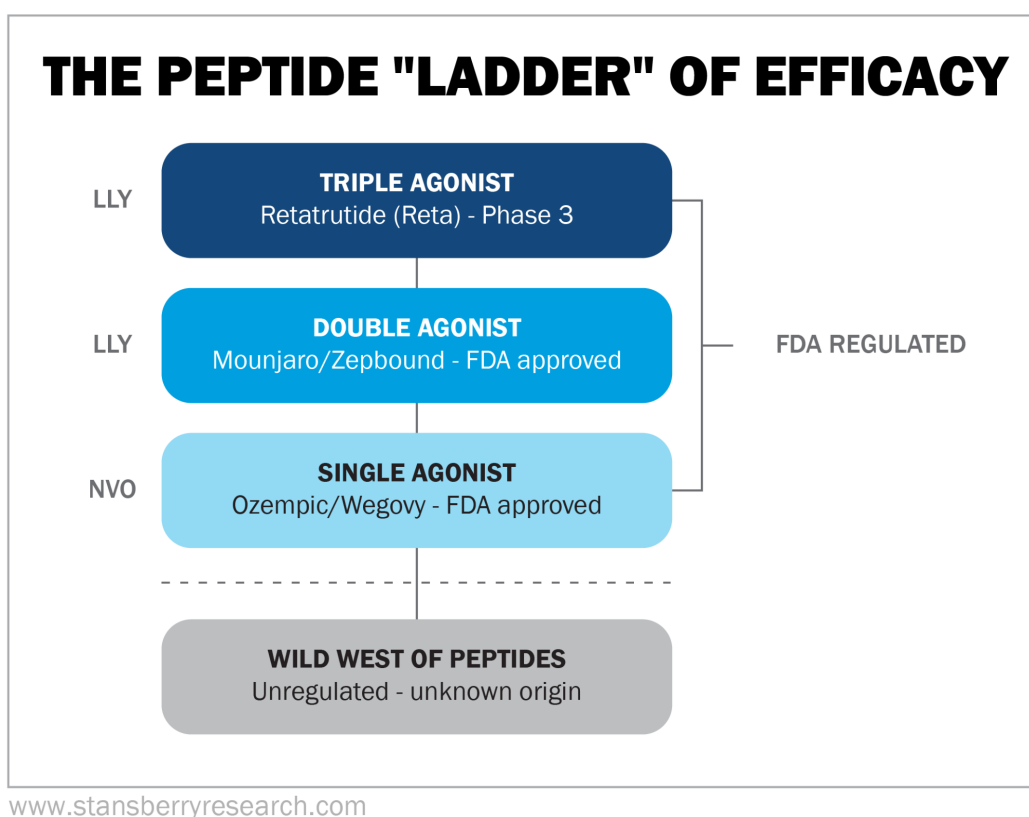
Comment Reta va bouleverser un marché en pleine effervescence

Dans le cadre de nos recherches, l'analyste Bryan Beach et moi-même avons retrouvé un chirurgien passionné de peptides qui gère également une clinique de bien-être. Nous l'appellerons « *Mark* ». En plus de gérer une clinique de peptides, principalement pour ses amis et sa famille, Mark et ses associés sont en train de construire une usine de préparation et de fabrication de peptides de qualité pharmaceutique... Un juste milieu entre les médicaments approuvés par la FDA et ceux provenant de fournisseurs chinois non éprouvés.

L'analyse de Mark sur le paysage concurrentiel est fascinante. En évoquant les derniers résultats du secteur de la vente au détail, Mark a été stupéfait :

“Les résultats de ces essais sont incroyables. Ça va être énorme pour Lilly.”

Donc, en tête de liste actuellement, on trouve le reta... En supposant que les essais finaux se déroulent comme prévu. Mais chaque fois qu'un nouveau jouet prometteur fait son apparition dans la panoplie du GLP-1, tous les anciens jouets deviennent plus abordables. Cette dynamique se produit depuis que nous suivons ce secteur. Considérez cela comme une échelle d'efficacité des médicaments :



Novo Nordisk a bénéficié d'un avantage concurrentiel en lançant Ozempic en décembre 2017, puis Wegovy en 2021, à un prix catalogue d'environ 1'350 \$ par mois. Face à l'arrivée sur le marché des concurrents de Lilly, Novo a été contraint de baisser ses prix au fil des ans... Aujourd'hui, les mêmes médicaments de Novo, vendus 1'300 \$ pendant des années, sont disponibles à 349 \$ par mois, après un tarif de lancement de 199 \$. La même chose se produira lorsque le ritamycine sera finalement approuvé. Le ritamycine, un agoniste triple, coûtera probablement plus de 1'000 \$ par mois, et Lilly et Novo pourraient continuer à baisser les prix de leurs traitements à base d'agonistes simples et doubles.

Par exemple, Novo a annoncé une baisse du prix initial élevé de ses médicaments Wegovy et Ozempic, agonistes uniques, l'année prochaine. Cette annonce intervient au moment même où l'approbation de la FDA par la FDA est attendue pour le reta. Cela signifie que les agonistes du GLP-1 approuvés par la FDA deviendront abordables pour la première fois. Aujourd'hui, parallèlement, tout un « *Far West des peptides* » s'est développé pour répondre aux besoins de ceux qui n'ont pas encore les moyens de se procurer un médicament GLP-1 approuvé... Ou qui, comme les participants au RAADfest, espèrent utiliser les peptides à d'autres fins.

Un autre coin du Far West est consacré à la fabrication de contrefaçons. Tout un écosystème de cliniques spécialisées en hormonothérapie, longévité, fertilité et santé s'est développé pour mettre en relation les personnes recherchant du reta et d'autres peptides avec des fournisseurs proposant des prix abordables. On peut également les trouver via les réseaux sociaux, les groupes WhatsApp, les vidéos TikTok et le bouche-à-oreille. Une journaliste britannique a trouvé un contact pour se procurer du Retatrutide sur les réseaux sociaux... Et, quelques heures plus tard, elle a été ajoutée à un groupe WhatsApp comptant plus de 20 autres acheteurs. Elle a ensuite récupéré une boîte de contrefaçon de « *Retatrutide* », entièrement étiquetée, au domicile d'un inconnu.

Les cliniques de peptides et les vendeurs à domicile - *ainsi que les préparateurs chinois qui les approvisionnent* - se situent sur un continuum de légitimité allant de la « *zone dangereuse* » à la « *recherche stérile et de qualité pharmaceutique* ». Mark, qui opère à l'autre extrémité de ce continuum, a expliqué que Lilly et Novo sont parfaitement conscients de ces concurrents du « *marché gris* » :

“Lilly envoie des mises en demeure à tout le monde. Mais il leur est très difficile d'engager des poursuites judiciaires contre autant de petits concurrents.”

Mark reconnaît également que tout consommateur qui achète sur ce marché parallèle prend un risque. L'existence même de ce marché parallèle des peptides (*et de la revente*) témoigne de l'immense demande latente pour une revente légale et approuvée par la FDA. Après tout, tout le monde n'est pas prêt à rejoindre un groupe WhatsApp et à se faire livrer des médicaments chez un inconnu. Je suis de près l'évolution de la situation, à la fois en tant qu'investisseur et en tant qu'utilisateur potentiel. **Lorsque le reta sera approuvé, je suis convaincu qu'il s'agira du médicament le plus révolutionnaire de l'histoire de Lilly.**

Chiffres et évaluation

Je suis avant tout un investisseur axé sur la valeur. Tout le monde le sait. J'ai bâti ma carrière en dénichant des actions délaissées, sous-évaluées. Il n'est donc peut-être pas surprenant que je n'aie jamais officiellement recommandé l'action Eli Lilly à mes abonnés. Cette action n'a jamais été délaissée. Et elle n'a certainement jamais été bon marché.

Je ne cesserai jamais de rechercher les bonnes affaires... Mais avec l'âge, j'ai compris qu'investir ne se résume pas à dénicher des actions à prix dérisoire. Warren Buffett, légende de l'investissement axé sur la valeur, a eu une révélation similaire à peu près au même âge que moi. Dans sa lettre de 1989 aux actionnaires de Berkshire Hathaway, il déclarait :

“Il vaut bien mieux acheter une entreprise formidable à un prix raisonnable qu'une entreprise correcte à un prix formidable.”

Eli Lilly est une entreprise formidable. Et j'en ai assez d'attendre un prix avantageux. Me revoilà déjà, en septembre 2022, disant :

“Faut-il donc investir dans Eli Lilly ? J'en suis tenté, mais le cours de l'action a triplé ces trois dernières années et a été multiplié par sept au cours de la dernière décennie... Eli Lilly se négocie actuellement à 10 fois son chiffre d'affaires, près de 30 fois son ratio VE/EBITDA des douze derniers mois, 48 fois ses bénéfices des douze derniers mois et 34 fois ses bénéfices prévus pour l'année prochaine. C'est une excellente entreprise avec un avenir prometteur... Mais les multiples de valorisation sont très élevés, donc je ne suis pas acheteur aujourd'hui... Je vais rester à l'écart pour le moment et espérer un repli...”

Pendant que j'attendais, espérant que le cours de l'action s'envole, l'année suivante, j'ai regretté de ne pas avoir franchi le pas. C'était une décision stupide. Depuis, le cours de l'action d'Eli Lilly a presque triplé... C'est frustrant d'avoir correctement identifié une tendance évidente, majeure et à long terme, ainsi que l'entreprise la mieux placée pour en bénéficier, mais d'avoir ensuite renoncé à cause de critères d'évaluation à court terme... J'étais trop un investisseur de la vieille école, attaché à la valeur, pour payer un prix exorbitant ! Les actions ont augmenté de 250 % depuis mon article en septembre 2022 et de près de 20 % depuis mes lamentations de février 2025 :

Eli Lilly (LLY)



Je ne referai pas la même erreur aujourd'hui... Ce graphique des prix est pénible à regarder. Mais le suivant me réjouit quand même, moi qui suis un investisseur axé sur la valeur. Voyez, malgré une hausse de 250 % du cours de l'action, elle est en réalité moins chère aujourd'hui qu'au moment où je l'ai initialement refusée. À l'époque, son cours était d'environ 35 fois ses bénéfices prévisionnels. Aujourd'hui, son ratio cours/bénéfice prévisionnel est d'environ 30 :

Eli Lilly (LLY) Valuation



Bien que ce ratio soit supérieur à celui de ses concurrents (*dont le PER prévisionnel moyen avoisine 17*), cela ne signifie pas qu'Eli Lilly soit surévaluée. Cette prime est justifiée par sa croissance beaucoup plus rapide.

La direction prévoit une croissance des ventes de 26 % à 30 % cette année, soit entre 82 et 85 milliards de dollars. L'entreprise anticipe également une croissance encore plus rapide du bénéfice par action, d'environ 49 %. Wall Street s'attend à un ralentissement de cette croissance... Les analystes prévoient que Lilly réalisera un bénéfice de 36 \$ par action cette année (*augmentation de 49 %*), de 44,60 \$ l'année prochaine (*augmentation de 24 %*) et de 51,80 \$ (*augmentation de 16 %*) en 2028. Néanmoins, sur trois ans, cela représente une croissance annuelle composée des bénéfices de 29 %.

Je tiens également à souligner qu'Eli Lilly a, ces dernières années, largement dépassé les prévisions de Wall Street. L'entreprise a en effet enregistré six trimestres consécutifs de résultats supérieurs aux estimations de Wall Street, tant en termes de chiffre d'affaires que de bénéfices, et ce, souvent de manière significative. Au cours du dernier trimestre, le chiffre d'affaires a bondi de 56 % et le bénéfice par action ajusté s'est établi à 8,55 \$, en hausse de 156 %, dépassant largement les prévisions des analystes. La direction a relevé ses prévisions pour l'exercice. Cela me laisse penser que la direction fait preuve de prudence dans ses prévisions, il est donc possible que Lilly fasse encore mieux que la croissance que j'ai mentionnée plus haut.

Il convient aussi de noter que cette croissance des ventes et des bénéfices est plus de quatre fois supérieure à la moyenne de ses concurrents et plus du double de celle de son principal concurrent le plus proche. Vous pouvez le constater ci-dessous dans le ratio du cours/bénéfice/croissance (PEG) :

ELI LILLY (LLY) VERSUS PEERS						
Company	Market Cap	Sales*	Sales Growth**	Earnings Growth**	P/E Ratio (Fwd)	PEG Ratio
Eli Lilly (LLY)	\$1,018	\$85	20%	29%	30.0	1.04
Johnson & Johnson (JNJ)	\$534	\$101	7%	9%	19.2	2.09
Roche (RHHBY)	\$329	\$80	6%	8%	15.8	1.98
Merck (MRK)	\$285	\$67	5%	6%	22.5	3.91
AstraZeneca (AZN)	\$280	\$63	7%	12%	17.5	1.43
Novo Nordisk (NVO)	\$200	\$46	2%	3%	13.8	4.31
Amgen (AMGN)	\$178	\$38	3%	4%	14.7	3.87
Average Peers	\$301	\$66	5%	7%	17.2	2.93

Dollar figures in billions
 * Current fiscal year, estimated
 ** Estimated three-year growth rate

www.stansberryresearch.com

Source: Bloomberg

Le ratio PEG compare le ratio cours/bénéfice prévisionnel d'une entreprise à sa croissance des bénéfices attendue. Il permet de « *normaliser* » les multiples de bénéfices pour les entreprises présentant des profils de croissance très différents. Avec un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 30 et une croissance des bénéfices attendue de 29 %, le ratio PEG d'Eli Lilly est proche de 1. La moyenne de ses concurrents est proche de 3. Cela indique que le marché sous-évalue la croissance d'Eli Lilly. Pour que son ratio PEG soit équivalent à celui de ses concurrents, le cours de l'action d'Eli Lilly devrait doubler, voire tripler. Et c'est tout à fait possible.

Je pense qu'Eli Lilly deviendra la première entreprise pharmaceutique à atteindre une capitalisation boursière de 5'000 milliards de dollars. Cela devrait se produire d'ici cinq à dix ans. Tout dépend de trois facteurs :

1. la demande de médicaments pour la perte de poids continue d'exploser
2. Eli Lilly conserve sa position de leader, et
3. l'entreprise poursuit son exécution

Tous ces événements sont susceptibles de se produire. Par conséquent, Eli Lilly sera gagnante sur le long terme, tant pour l'entreprise que pour son action. Nous n'allons plus rester les bras croisés. Il est temps d'acheter...

MESURE À PRENDRE

Achetez Eli Lilly (NYSE : LLY) jusqu'à 1'300 dollars par action.

N'utilisez pas de stop loss.

Mise à jour du portefeuille

Tous les principaux indices boursiers continuent d'atteindre des sommets historiques, et ce sont les valeurs technologiques qui tirent ces gains... L'indice Nasdaq Composite, à forte composante technologique, a bondi de 8,4 % supplémentaires en mai après avoir grimpé de plus de 15 % en avril. L'indice S&P 500 a progressé de 5,1 % supplémentaires, le secteur des logiciels affichant la plus forte hausse (+16 %).

Parallèlement, les investisseurs ont minimisé l'importance d'une éventuelle récession liée à la flambée des prix du pétrole. Ils se sont tout simplement désengagés des valeurs énergétiques pour se tourner massivement vers les valeurs technologiques. Sans surprise, les plus fortes hausses de notre portefeuille depuis notre dernier numéro proviennent du secteur technologique. Le géant du logiciel **Microsoft** (Nasdaq : **MSFT**) a progressé de 5 %. **ASML** (Nasdaq : **ASML**), fabricant d'équipements pour la production de semi-conducteurs, a bondi de 22 %. Et **ServiceNow** (NYSE : **NOW**), éditeur de logiciels de gestion des flux de travail, a grimpé de 35 %.

Le marché commence enfin à comprendre ce que nous disons depuis longtemps... ServiceNow sera un acteur majeur de la révolution de l'IA agentielle. La vente massive dans le secteur des logiciels survenue en début d'année s'est produite parce que les investisseurs craignaient que l'IA agentive ne tue la plupart des entreprises de logiciels. Ils ne pouvaient pas se tromper davantage.

Le PDG de Nvidia, Jensen Huang, a récemment déclaré qu'il ne s'attendait pas à ce que l'IA remplace les logiciels d'entreprise. Il envisage plutôt des agents d'IA effectuant des tâches à l'aide de logiciels de manière encore plus intensive que les utilisateurs humains. Cela va faire gonfler le gâteau des logiciels... Comme ce qui s'est passé lorsque la dernière grande révolution - *le modèle du logiciel en tant que service (SaaS)* - a frappé l'industrie au début des années 2000.

Les géants traditionnels du logiciel comme Microsoft et Oracle ont opéré une transition vers le cloud et ont vu leurs revenus exploser grâce au SaaS, qui a insufflé une nouvelle dynamique à leurs activités. Les ventes d'Oracle ont augmenté de 400 % depuis 2005, tandis que celles de Microsoft ont bondi de 600 %. L'industrie du logiciel opère juste un nouveau virage.

Au lieu de développer des logiciels pour les travailleurs humains, ces entreprises les conçoivent désormais pour être utilisés par des agents d'IA. Marc Benioff, PDG de Salesforce et figure emblématique de la révolution SaaS, estime que les grands modèles de langage (*LLM*), tels que Claude d'Anthropic et ChatGPT d'OpenAI, ne sont qu'une couche logicielle supplémentaire qui deviendra bientôt un produit de base. Selon lui, la couche la plus précieuse se situe au-dessus de ces LLM : ce qu'il appelle « *les données et les flux de travail fiables* ».

Ce segment de marché est dominé par les entreprises de logiciels traditionnelles telles que Microsoft, Oracle, Salesforce et ServiceNow. Comme l'a déclaré Bill McDermott, PDG de ServiceNow, aux analystes financiers début mai : « *Plus l'IA se développe dans le monde, plus elle doit transiter par la plateforme ServiceNow... Nous savons que nous avons un avantage certain.* » McDermott a prédit avec assurance que les revenus d'abonnement de ServiceNow dépasseraient les 30 milliards de dollars d'ici 2030. Cela représente une croissance annuelle composée de 18 % par rapport aux 13 milliards de dollars de l'année dernière. Il prévoit également que la croissance des ventes de l'entreprise, conjuguée à sa marge de flux de trésorerie disponible, dépassera 60 % d'ici 2030, contre 56 % aujourd'hui. Ce sont des chiffres impressionnants, rarement atteints par les entreprises, et qui devraient justifier une valorisation supérieure.

Mais ce n'est pas le cas aujourd'hui pour l'action ServiceNow. Malgré sa récente hausse, elle reste intéressante à l'achat. Si vous n'avez pas encore investi, nous vous conseillons de le faire rapidement. **Achetez ServiceNow (NYSE : NOW) jusqu'à 150 dollars par action.**

Global Payments (NYSE : GPN) est le plus grand acquéreur de commerçants au monde depuis l'acquisition de Worldpay en janvier. L'an dernier, Global Payments a généré un chiffre d'affaires de 7,7 milliards de dollars et un flux de trésorerie disponible d'environ 2 milliards de dollars. L'acquisition de Worldpay devrait ajouter environ 5 milliards de dollars de chiffre d'affaires et 1,5 milliard de dollars de flux de trésorerie disponible par an. Au cours de son premier trimestre en tant qu'entreprise fusionnée, les revenus ont augmenté de 5,5 % et les bénéfices ont bondi de 10 %. La direction a déclaré qu'elle prévoyait de reverser 7,5 milliards de dollars aux actionnaires d'ici la fin de 2027, dont 2 milliards de dollars cette année. C'est le moment idéal pour racheter des actions. Le titre Global Payments est incroyablement bon marché, avec un ratio cours/bénéfice prévisionnel d'environ 5. L'indice S&P 500 se négocie aujourd'hui avec un ratio cours/bénéfice prévisionnel moyen de 22.

Nous avons déjà parlé du ratio PEG... Ce ratio prend en compte la croissance attendue des bénéfices ; c'est donc un bon moyen de déterminer si le ratio cours/bénéfice d'une entreprise est trop élevé, ou trop faible. La direction prévoit une croissance de 14 % des bénéfices de Global Payments cette année, et les analystes de Wall Street anticipent une croissance similaire au cours des trois prochaines années. Par conséquent, le ratio PEG de l'action Global Payments s'établit à 0,36 (*un PER de 5 divisé par une croissance des bénéfices de 14 %*).

Un ratio inférieur à 1 indique qu'une action est bon marché. Lorsqu'il est inférieur à 0,50, cela signifie que les investisseurs doutent des perspectives de croissance. C'est le cas de Global Payments aujourd'hui. Le marché attend de voir comment l'entreprise gèrera l'acquisition de Worldpay et la dette supplémentaire de 7,7 milliards de dollars contractée pour cette opération. Nous ne sommes pas inquiets. Grâce à sa notation de crédit de qualité investissement, Global Payments peut aisément assumer sa dette. De plus, suite à cette acquisition, elle est devenue le principal acquéreur de commerçants et sa croissance devrait se poursuivre. L'action se négocie toujours bien en dessous de notre prix d'achat recommandé. **Achetez Global Payments (NYSE : GPN) jusqu'à 100 dollars par action.**

CBOE Global Markets (BATS : CBOE), propriétaire de la bourse d'options, vient de publier ses meilleurs résultats trimestriels historiques, avec des ventes et des bénéfices records. Son chiffre d'affaires a progressé de 29 % et ses bénéfices ont bondi de 48 %. L'entreprise continue de se concentrer sur ses activités principales et cède ses filiales canadienne et australienne. Elle prévoit également de réduire ses effectifs de 20 %. Nous affichons désormais une hausse de 188 % depuis notre recommandation d'achat d'actions en octobre 2020. **Conservez vos actions de CBOE Global Markets (BATS : CBOE).**

L'action du producteur d'or **Barrick Mining (NYSE : B)** a surperformé le marché l'an dernier, alors que le prix de l'or augmentait de 65 %. Notre investissement dans Barrick a bondi de 184 % (*dividendes inclus*), contre seulement 18 % pour le S&P 500. Mais cette tendance s'est inversée depuis le début de l'année. Malgré une nouvelle hausse de 4 % du prix de l'or prévue pour 2026, l'action Barrick a reculé d'environ 2 %. Nous ne prévoyons pas que cette situation perdure. Au cours du dernier trimestre, le chiffre d'affaires de Barrick a progressé de 67 % et son flux de trésorerie disponible a bondi de plus de 300 %. Son prix de vente moyen de l'or s'est établi à 4'823 dollars l'once, en hausse de 66 % sur un an. Parallèlement, son coût de production global d'une once d'or a diminué de 4 % pour s'établir à 1'708 dollars l'once.

Avec une trésorerie nette de 2,4 milliards de dollars à la fin du trimestre, le conseil d'administration de Barrick a autorisé un nouveau programme de rachat d'actions de 3 milliards de dollars. Cette initiative vise à tirer parti d'un contexte où Barrick « *perçoit une valeur exceptionnelle dans ses propres actions* ».

L'entreprise prévoit également d'introduire en bourse ses actifs nord-américains sous la forme d'une société distincte plus tard cette année. La nouvelle société s'appellera North American Barrick, et Barrick y conservera une participation majoritaire significative. C'est un moyen pour Barrick de lever des fonds et de créer de la valeur pour ses actionnaires. La nouvelle société regroupera les mines d'or de classe mondiale et à faible risque de Barrick situées au Nevada et en République dominicaine. Elle permettra à de nouveaux investisseurs d'acquérir l'une des plus grandes sociétés minières aurifères au monde sans risque géopolitique majeur. Cette introduction en bourse sera une scission, et non une opération de regroupement d'activités. Les actionnaires de Barrick ne recevront donc pas d'actions de la nouvelle société nord-américaine. Ils conserveront toutefois une participation majoritaire dans Barrick Amérique du Nord après l'introduction en bourse, grâce à leur participation dans Barrick Mining. Nous apprécions cette initiative et, une fois la transaction finalisée, nous étudierons la meilleure stratégie à adopter. **Nous vous recommandons de conserver vos actions Barrick Mining (NYSE : B).**

Début mai, la société de portefeuille Coterra Energy a finalisé sa vente à **Devon Energy (NYSE : DVN)**. Cela signifie que nous détenons désormais des actions Devon dans notre portefeuille modèle au lieu de Coterra. Les actionnaires de Coterra ont reçu 0,7 action Devon pour chaque action Coterra détenue. Le calcul du rendement de notre portefeuille tiendra compte de ce ratio à l'avenir. Comme nous l'avons déjà mentionné, nous sommes optimistes quant à l'avenir de l'entreprise issue de la fusion... Suite à cette acquisition, Devon affiche une valeur d'entreprise (VE) de 60 milliards de dollars et figure parmi les plus importantes sociétés d'exploration et de production aux États-Unis. Elle possède d'importantes réserves de pétrole dans le bassin permien de l'ouest du Texas, ainsi qu'une production de gaz naturel provenant de la formation de schiste de Marcellus, dans le nord-est des États-Unis. La direction a déclaré s'attendre à des économies avant impôts de 1 milliard de dollars par an d'ici 2027, bien que nous estimions qu'elles seront plus proches de 600 millions de dollars.

L'action de Devon est bon marché, avec un rendement du flux de trésorerie disponible prévisionnel d'environ 13 %. Son conseil d'administration souhaite en profiter et a récemment approuvé un programme de rachat d'actions de 8 milliards de dollars. Cela représente environ 15 % de la capitalisation boursière actuelle de l'entreprise, qui s'élève à 53 milliards de dollars.

Si vous ne possédez pas déjà d'actions via votre ancienne position chez Coterra, voici notre conseil aujourd'hui... **Achetez Devon Energy (NYSE : DVN) jusqu'à 60 dollars par action.**

Enfin, j'ai assisté pour la 27e fois à l'assemblée générale annuelle de **Berkshire Hathaway (NYSE : BRK- B)** à Omaha, dans le Nebraska. C'était la première organisée par le nouveau PDG, Greg Abel. Abel n'est pas Warren Buffett. La réunion était ennuyeuse, sans aucune réflexion pertinente sur les affaires, ou la vie en général. Juste de longues réponses aux questions des actionnaires. Mais nous n'avons pas besoin qu'Abel soit un Buffett. Nous avons simplement besoin qu'il gère l'entreprise et alloue judicieusement les capitaux. D'après ce que j'ai vu et entendu, je pense qu'Abel est à la hauteur. Sous la direction d'Abel, les affaires ont continué comme d'habitude. Berkshire a enregistré un autre trimestre solide, avec un résultat d'exploitation en hausse de 7 % (*après ajustement des fluctuations des taux de change*). Mais les investisseurs ne sont visiblement pas encore convaincus...

L'action de Berkshire a chuté de 11 % depuis l'annonce par Buffett de son départ le 3 mai 2025. Dans le même temps, l'indice S&P 500 a progressé de 35 %. Avec une activité florissante et un cours de bourse en baisse, Berkshire Hathaway est de nouveau bon marché. **C'est donc le moment d'acheter.**

Comme chaque trimestre, j'ai mis à jour mon estimation de la valeur intrinsèque de l'entreprise en utilisant les derniers résultats financiers. Pour ce faire, j'ai additionné la trésorerie et les placements de Berkshire à mon estimation de la valeur de ses activités opérationnelles. Le 31 mars, la trésorerie et les placements de Berkshire s'élevaient à environ 503'000 \$ par action A. Depuis, la valeur boursière du portefeuille d'actions de Berkshire a progressé d'environ 11'000 \$ par action, pour atteindre aujourd'hui environ 514'000 \$ par action. J'ai ensuite ajusté le résultat d'exploitation des douze derniers mois de Berkshire en normalisant les résultats volatils de son segment assurance. Le résultat est un bénéfice avant impôt ajusté de 40,5 milliards de dollars, soit 28'100 dollars par action A. En appliquant un multiple prudent, inférieur à la moyenne du marché (*11 fois*), à ce résultat, j'estime la valeur des activités opérationnelles de Berkshire à environ 309'000 dollars par action.

Mon estimation de la valeur intrinsèque de Berkshire aujourd'hui est donc de 823'000 \$ par action A, soit la somme par action de la valeur de ses investissements (514'000 \$) plus celle de ses activités opérationnelles (309'000 \$). Avec un prix de l'action A d'environ 718'000 \$, elle se négocie avec une décote de 13 % par rapport à notre estimation de sa valeur intrinsèque. Le meilleur moment pour acheter, c'est lorsque l'action se négocie avec une décote d'au moins 10 % par rapport à sa valeur intrinsèque. Aujourd'hui, cela correspondrait à environ 740'000 \$ par action A, soit 495 \$ par action B. Les actions B de Berkshire ont clôturé récemment à 479 \$, ce qui les place dans une zone d'achat idéale. Encore une fois, notre conseil est... **Achetez des actions de classe B de Berkshire Hathaway (NYSE : BRK- B) jusqu'à 495 dollars par action.**

À partir de ce prix, l'action Berkshire devrait surperformer l'indice S&P 500 de deux à trois points de pourcentage au cours des cinq prochaines années. Ainsi, si le S&P 500 progresse à un taux de croissance annuel composé de 5 %, on peut s'attendre à ce que l'action Berkshire gagne environ 7 % à 8 %. Je suis particulièrement optimiste quant à cette action car, outre son cours actuel avantageux, je m'attends à ce qu'Abel améliore les opérations de Berkshire et investisse une partie de ses liquidités. Les réserves de trésorerie de Berkshire ont atteint le montant faramineux de 397 milliards de dollars fin mars, soit plus que la capitalisation boursière totale de la quasi-totalité des entreprises mondiales, à l'exception d'une trentaine. Cela représente près de 40 % de la capitalisation boursière de Berkshire.

Abel a récemment réalisé sa première grande acquisition en rachetant le sixième plus grand constructeur de maisons du pays, Taylor Morrison Home, pour 8,5 milliards de dollars, dette comprise. Il a également investi 10 milliards de dollars dans Alphabet via un placement privé : 5 milliards en actions de classe A et 5 milliards en actions de classe C sans droit de vote. Pour rappel, notre portefeuille comprend des actions de classe A d'**Alphabet (Nasdaq : GOOGL)**. Je suis ravi de voir Abel prendre ces initiatives. J'aimerais maintenant que Berkshire recommence à racheter massivement ses actions sous sa direction. L'entreprise n'a pas procédé à de tels rachats depuis 2023. Et avec une décote à deux chiffres sur le cours de l'action Berkshire, le moment est à nouveau opportun.

Bon investissement,

Whitney Tilson

avec Bryan Beach, Mike DiBiase, Alan Gula, Gabe Marshank et Bill McGilton

Actions Gagnantes - Juin 2026 - Achetez dès maintenant la meilleure entreprise pharmaceutique au monde

Directeur de la publication: Thomas Vincent

Rédacteur en chef: Marc Schneider

Prix de vente : 149 € à l'année

Société Éditrice : Argo Editions SA, société anonyme au capital de 100'000.00 CHF, dont le siège social se situe à c/o Loralie SA, Place Saint-François 12B, 1003 Lausanne, Suisse, inscrite dans le canton de Vaud et dont l'IDE est CHE-137.691.261, représentée par M. Thomas Vincent, en sa qualité d'Administrateur.

Service Client : service-client@contact.argo-editions.com