

# Rapport Disnat GPS

Johnson & Johnson (JNJ, 132,27 \$ US)



Le 8 août 2017

## Commentaires généraux

Johnson & Johnson est la plus grande et la plus importante entreprise de soins de santé au monde.

Cette société compte trois divisions : les produits pharmaceutiques (45 % des revenus), les dispositifs médicaux (35 % des revenus) et les produits de soins de santé et de beauté personnelle (20 %).

Cette division en trois secteurs distincts offre une diversification intéressante des activités, mais surtout, elle fait en sorte qu'aucun produit dans aucune division n'est suffisamment important pour affecter à lui seul la performance de l'entreprise (comme l'a fait le Lipitor pour Pfizer, par exemple).

Outre sa diversification très grande et très efficace, Johnson & Johnson se distingue des autres multinationales par la connaissance et le respect de son *credo*. Rédigé il y a plus de 70 ans, cet énoncé de principes est si important pour la culture de cette entreprise que nous avons jugé utile de vous en donner une traduction sous forme de court résumé (nous vous invitons à consulter le texte complet et original dans le dernier rapport annuel ou sur le site Web de Johnson & Johnson).

## Le *credo* de Johnson & Johnson

Nous croyons que notre première responsabilité doit s'exercer à l'égard des médecins, des infirmières, des patients, des parents et de tous ceux et celles qui utilisent nos produits et nos services...

Nous avons aussi des responsabilités envers nos employés, les hommes et les femmes qui travaillent avec nous partout dans le monde...

Nous avons des responsabilités envers les communautés dans lesquelles nous vivons et travaillons, et envers la communauté mondiale...

Notre responsabilité finale doit s'exercer envers nos actionnaires, qui devraient réaliser un rendement correct si nous agissons selon ces principes.

Chez Disnat GPS, nous sommes d'avis que la connaissance et le respect de ce *credo*, tant par les dirigeants que par les employés, ont fait plus qu'amener l'entreprise à prendre les bonnes décisions lors de la crise du Tylénol de 1982 : ces principes constituent le fondement même de ce qui fait de Johnson & Johnson une entreprise de qualité supérieure !

Le présent rapport est le premier rapport Disnat GPS publié sur l'entreprise Johnson & Johnson.

## Santé financière

Exercice financier	2014	2015	2016
<b>Dettes à long terme (en G\$ US)</b>	15	13	22
<b>Dettes/capitaux propres</b>	0,22	0,18	0,32

La santé financière de Johnson & Johnson est l'une des plus solides qui soient.

Cette société est en si bonne position qu'elle est l'une des deux seules entreprises américaines à avoir une cote de crédit AAA, l'autre étant Microsoft.

Pour bien comprendre la signification de cette cote de crédit, il est important de se rappeler que le gouvernement américain, malgré son pouvoir de taxation, a une cote de crédit inférieure (AA+) à celle de Johnson & Johnson !

Le faible endettement de Johnson & Johnson et sa facilité à emprunter lui procurent une certaine souplesse; l'entreprise pourrait éventuellement augmenter cette dette pour accroître son dividende, améliorer son programme de rachat d'actions ou procéder à certaines acquisitions utiles comme elle l'a fait récemment (Synthes, Actélion, etc.) sans pour autant devoir prendre des risques financiers excessifs sur le plan du financement.

La santé financière de l'entreprise est un élément particulièrement important de notre investissement dans Johnson & Johnson.

Dans la philosophie d'investissement de Disnat GPS, la santé financière occupe une place de choix, et force est de constater que pratiquement aucune autre entreprise n'est financièrement aussi solide que Johnson & Johnson !

## Croissance

Rendement composé	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
<b>Revenus</b>	2,6 %	0,3 %	2,0 %	3,0 %
<b>Bénéfice par action</b>	8,2 %	7,2 %	11 %	4,8 %

La croissance des revenus et du bénéfice par action de Johnson & Johnson est particulièrement stable. Une croissance soutenue de plus de 2 à 3 % des revenus et de 11 % du bénéfice par action pendant cinq ans constitue une performance correcte pour une multinationale de cette envergure.

Pour ce qui est de l'avenir, nous constatons que les dernières acquisitions se sont principalement concentrées dans les secteurs pharmaceutiques et des dispositifs médicaux. Ces secteurs offrent habituellement de meilleures marges de profit et permettent de compléter les activités de l'entreprise, ce qui augmente la synergie.

De plus, à notre avis, les produits de soins de santé et de beauté constitueront un secteur plus à risque, en raison de la croissance continue de marques privées comme Kirkland (Costco), Equate (Walmart) et Personnelle (Jean Coutu). Cependant, bien que la division Beauté et santé contribue à la bonne diversification de Johnson & Johnson, une légère diminution de la place qu'elle occupe dans les activités de l'entreprise est probablement de nature à favoriser les résultats futurs.

Le vieillissement de la population et le développement rapide d'une classe moyenne dans les économies émergentes devraient soutenir la demande de produits de santé, ce qui est de bon augure pour le secteur de la santé et son champion : Johnson & Johnson.

## Évaluation

Ratios clés	JNJ	JNJ (moy. 5 ans)	S&P 500
Cours/bénéfice	22,4	19,8	21,4
Cours/bénéfice futur	18,6	s. o.	19,9
Rendement du dividende	2,5 %	2,9 %	2,1 %

Sur le plan des ratios cours/bénéfice et cours/bénéfice futur, le titre de Johnson & Johnson se négocie actuellement relativement en ligne avec le ratio du S&P 500 et avec sa propre moyenne des cinq dernières années.

L'évaluation de Johnson & Johnson offre donc présentement un point d'entrée relativement intéressant pour acquérir une entreprise de qualité supérieure à un prix correct.

Le rendement de dividende, qui est actuellement d'environ 2,5 %, est relativement plus faible que sa moyenne historique, mais rapporte néanmoins 0,4 % de plus que l'indice.

Par ailleurs, bien qu'un titre boursier ne puisse remplacer un produit de revenu fixe (obligations, CPG, etc.), le dividende de Johnson & Johnson se compare avantageusement au taux d'intérêt actuellement en vigueur, ce qui est un point supplémentaire qui contribue à la vigueur de ce titre.

Chez Disnat GPS, nous préférons habituellement des titres qui, sur le plan du cours/bénéfice, sont clairement à escompte par rapport au S&P 500 et à leur propre moyenne de cinq ans. Dans le cas de Johnson & Johnson, la qualité supérieure de l'entreprise est une raison suffisante pour accepter de payer une « prime à la qualité » !

## Gouvernance

Exercice financier	2012	2013	2014	2015	2016
Bénéfice par action (\$)	3,86	4,81	5,70	5,48	5,93
Dividende (\$)	2,40	2,59	2,76	2,95	3,15
Nombre d'actions (M)	2821	2783	2767	2721	2694

Johnson & Johnson a payé et augmenté son dividende au cours de chacune des 54 dernières années.

Au cours des cinq dernières années, le dividende de Johnson & Johnson a augmenté en moyenne de plus de 8 % par an.

De plus, l'entreprise rachète régulièrement de ses actions. Au cours des cinq dernières années, Johnson & Johnson a racheté plus de 4 % de ses actions en circulation. En 2016, elle a racheté pour environ les deux tiers du budget de rachat de 10 milliards !

Sur le plan du développement interne, en plus des quelque neuf milliards de budget consacrés à la recherche et développement et de l'acquisition proposé d'Actalion pour environ 30 milliards, l'entreprise a aussi procédé à 14 acquisitions de moindre importance en 2016.

L'augmentation régulière du dividende, le rachat d'actions, un gros budget pour la recherche et développement ainsi que des acquisitions ciblées représentent selon nous la base d'une bonne gouvernance. Johnson & Johnson est donc l'exemple parfait du genre de titre que nous voulons inclure dans nos portefeuilles Disnat GPS.

## Notes explicatives

Les rapports Disnat GPS comportent cinq sections distinctes qui sont suivies des commentaires de Disnat GPS sur le sujet en rubrique :

1. Description de l'entreprise.
2. Santé financière
3. Croissance
4. Évaluation
5. Gouvernance

Chez Disnat GPS, nous croyons que les sujets traités ainsi que les ratios et autres chiffres financiers présentés ici sont particulièrement importants.

Cependant, pour des raisons d'espace, nous ne pouvons pas publier l'ensemble des chiffres disponibles. Voilà pourquoi nous vous invitons à vous rendre sur le site de Disnat pour prendre connaissance de l'ensemble des informations financières supplémentaires qui s'y trouvent.

Par ailleurs, ce rapport présente une analyse de la situation d'une entreprise aujourd'hui, sur un horizon de moyen à long terme. Il ne constitue en aucun cas un suivi adéquat des activités quotidiennes de la Bourse en général ou de cette entreprise en particulier.

Si vous désirez un suivi plus régulier de ce titre et des autres titres détenus dans l'un de nos portefeuilles, nous vous invitons à vous abonner à Disnat GPS dès maintenant.

## Mise en garde

Ce rapport de Disnat GPS vous est présenté à titre d'information générale seulement. Le Mouvement Desjardins, Desjardins Courtage en ligne Disnat et Disnat GPS se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions, et se réservent à tout moment le droit de modifier ou de réviser le contenu de ce rapport, sans préavis.

Les données financières et économiques, y compris les cotes boursières, les analyses et les interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation ou un conseil d'acheter ou de vendre toute valeur mobilière ou tout instrument dérivé.

Il se peut que le Mouvement Desjardins ou VMD ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est exprimé ici. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse du portefeuilliste qui les a émises.

Desjardins Courtage en ligne, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne seront aucunement tenus responsables des dommages, pertes ou frais engagés à la suite de l'utilisation de l'information que renferme ce rapport.

Toutes les données proviennent Morningstar (© Morningstar).

**Steve Deschesnes, LL.L, GPC, GSPD, FCSI®**  
Portefeueilliste, Disnat GPS