

Pourquoi investir en bourse aujourd'hui dans la santé ?



PAR ALICE LHABOUZ, PRÉSIDENTE DE TRECENTO AM, GÉRANTE DU FONDS TRECENTO SANTÉ ET CHRISTOPHE POUCHOY, DIRECTEUR GÉNÉRAL, GÉRANT DU FONDS TRECENTO SANTÉ

Sur 20 ans, les actions internationales du secteur de la santé affichent une performance 76 % supérieure au marché général (+237 % vs +161 %, dividendes nets réinvestis). Cette surperformance boursière s'explique par une croissance plus rapide des dépenses de santé dans le monde par rapport à la croissance économique ainsi que la mise sur le marché de médicaments, dispositifs ou produits innovants.

Les dépenses de santé représentent 10 % du PIB mondial (soit 8 000 milliards de dollars) et ce pourcentage augmente progressivement. La taille du secteur explique la diversité des segments et entreprises qui le composent : près de 3 500 sociétés cotées, principalement en Amérique du Nord et Asie (37 % chacun), ce qui renforce l'importance d'avoir une vision mondiale pour investir sur le secteur. Par segment, si les laboratoires pharmaceutiques (35 %) et les biotechnologies (26 %) sont majoritaires, il ne faut pas sous-estimer l'importance et les opportunités des segments du matériel médical (21 %) et les services à la santé (18 %).

Sur le long terme, le principal catalyseur reste la démographie : l'augmentation et le vieillissement de la population mondiale. Celle-ci devrait passer de 7 milliards d'habitants aujourd'hui à plus de 9 milliards en 2040 tandis que les plus de 65 ans, qui représentent environ 8 % de la population mondiale, devraient dépasser les 10 % avant de la fin de la décennie, pour converger ensuite à long terme vers la moyenne actuelle de l'Europe (18-20 %). Ce vieillissement de la population engendra une accélération généralisée des dépenses, en médicaments, prothèses ou encore soins hospitaliers car les dépenses de santé des personnes de plus de 65 ans sont 2 à 4 fois plus importantes que pour les moins de 65 ans. Cela nécessitera surtout une réforme significative de la prise en charge de la dépendance (maisons de retraite médicalisées, unités de soins de suite et de rééducation, centres de dialyses, etc.).

Les autres catalyseurs de long terme sont l'innovation technologique et médicamenteuse ainsi que l'élévation du niveau de vie dans les pays émergents où des systèmes de santé sont également mis en place par les États. On observe une corrélation forte entre l'accroissement du niveau de vie par habitant d'un pays et la hausse des dépenses de santé en pourcentage du PIB. Dans les pays émergents, l'enrichissement des ménages les conduit à réduire leur consommation discrétionnaire pour profiter des avancées médicales susceptibles d'améliorer leur santé et de prolonger leur espérance de vie. Entre 2007 et 2015, les dépenses de santé par habitant ont ainsi augmenté de 299 % en Chine, 96 % en Indonésie et 76 % en Inde contre 27 % en moyenne dans le monde. Ces catalyseurs permettent au secteur de la santé de croître de 5 % à 6 % par an en moyenne, quand la croissance économique mondiale peine à dépasser 3,5 %. À plus court et moyen terme, d'autres catalyseurs renforcent le profil attractif du secteur et génèrent des opportunités d'investissement significatives :

► **Pour le segment des laboratoires pharmaceutiques**, on peut souligner l'essor de nouvelles thérapies en oncologie (thérapies ciblées, immunothérapie), immunologie ou dans le traitement des maladies rares ou orphelines. Dans les années 1990 et 2000, la « falaise des brevets » sur les médicaments chimiques et la pression sur les prix résultant de l'arrivée de médicaments génériques avait poussé les « big pharma » à réorienter leur recherche et développement sur les médicaments biologiques, plus difficiles à copier. En prenant conscience de la moindre rentabilité de leurs efforts de R&D interne, les grands laboratoires avaient aussi progressivement réduit le nombre de programmes de recherche, externalisé et délocalisé la conduite des essais cliniques. Puis ils ont accru leurs accords de partenariat, licence ou



© freepik.com

co-développement de molécules avec d'autres laboratoires ou avec de plus petites sociétés biopharmaceutiques innovantes. Enfin, ils ont également recentré leurs portefeuilles par cession, échange ou introduction en bourse pour améliorer leur profil de croissance et réalouer leurs investissements et capacités de production sur des thérapies innovantes et mieux margées. Les échanges d'actifs observés ces dernières années (Novartis/GSK, Sanofi/Boehringer Ingelheim) illustrent cette optimisation des portefeuilles selon les priorités stratégiques de chaque groupe. *A contrario*, les fabricants de génériques bénéficient toujours de l'expiration des brevets, aussi bien des médicaments synthétisés chimiquement que des médicaments biologiques. Les copies de médicaments biologiques, appelées biosimilaires, devraient connaître une très forte croissance sur les prochaines années et atteindre des ventes supérieures à 30 milliards de dollars en 2025.

► **Les biotechnologies** poursuivent leur essor à un rythme accéléré : l'approbation et la commercialisation de nouveaux médicaments biologiques ont gonflé leurs résultats et leur permettent d'atteindre progressivement la rentabilité. De multiples petites structures se créent autour d'équipes de chercheurs du public ou privé afin de poursuivre le développement de molécules précliniques intéressantes. La mise récente sur le marché de thérapies cellulaires et thérapies géniques bouleversent aussi le secteur en apportant des solutions thérapeutiques efficaces à des pathologies sinon mortelles.

► **Pour le segment du matériel médical**, l'innovation technologique est un facteur continu de soutien du secteur, impliquant un renouvellement fréquent du matériel et la commercialisation de nouveaux produits (diagnostic, cardiovasculaire, orthopédie, dentaire, imagerie notamment). Le vieillissement de la population engendre toujours une demande significative (et grandissante !) pour le segment orthopédique (implants vertébraux, prothèses de remplacement de hanche, genou ou extrémités) ou cardio-vasculaire (stimulateurs, défibrillateurs ou valves cardiaques de remplacement, stents). La croissance des différents segments du matériel médical s'accélère et plusieurs affichent désormais une croissance annuelle supérieure à 6%. Les nouvelles capacités d'analyse de données dans le séquençage ou l'identification de biomarqueurs ouvrent aussi de nouvelles possibilités dans la prévention de maladies génétiques ou la sélection des meilleurs traitements en fonction du patient (médecine personnalisée). Enfin la robotisation connaît un essor fulgurant dans la santé : si les robots d'imagerie et de radiothérapie existent depuis longtemps, les robots médicaux (comme le robot chirurgical da Vinci) révolutionnent les pratiques chirurgicales et permettent des interventions minimalement invasives dans de meilleures conditions de confort et de sécurité. Le vieillissement mondial de la population et les nombreux handicaps moteurs ou sensoriels nécessitent désormais des innovations majeures dans le maintien à domicile (en association avec la téléassistance), dans l'assistance physique (exosquelettes motorisés), la ré-

éducation, ou les assistants multitâches ou « intelligents ».

► **Les services à la santé** sont un segment très diversifié. Ils incluent non seulement les hôpitaux ou cliniques privés, centres de soins et maisons de retraite médicalisées mais aussi les assureurs santé privés, les sociétés de recherche sous contrat, les distributeurs de médicaments ou encore les gestionnaires d'assurances santé. Le segment des services, en pleine consolidation, capte 70 % des dépenses de santé mondiales. L'augmentation du taux d'utilisation dans les pays développés et surtout émergents ainsi que le vieillissement bénéficient directement aux groupes d'hôpitaux ou cliniques privés, de centres de soins et maisons de retraite médicalisées, et indirectement à l'écosystème des fournisseurs du secteur (fabricant d'emballages, acteurs de la stérilisation par exemple).

Le secteur de la santé, grâce à sa croissance, est donc une thématique boursière attractive à court, moyen et long terme, qui offre par ailleurs un profil de risque défensif comme les biens de consommation de base ou les services au public. ●