

Le vieillissement de la population, les besoins médicaux non comblés et la croissance des marchés émergents présentent des occasions dans le secteur de la santé. Celles-ci peuvent être saisies par des sociétés ayant d'importantes dépenses en recherche et développement (R-D) ou favorisant l'accès à des technologies existantes.

Secteur de la santé : occasions et défis

Le secteur de la santé favorise la longévité et la santé de la population. Les sociétés de ce secteur misent sur le diagnostic, le traitement et la prévention pour maintenir ou améliorer la santé. La valeur du marché est supérieure à 8 000 milliards de dollars américains¹ (sociétés cotées en bourse). Le secteur est composé de trois principaux sous-secteurs : biopharmaceutique, soins de santé, et équipement de santé.

Les sociétés biopharmaceutiques — qui fabriquent des médicaments — représentent plus de la moitié de la valeur du marché, soit 4 268 milliards de dollars. Les soins de santé, qui comprennent les régimes d'assurance maladie, les fournisseurs de soins et les distributeurs, représentent le quart de la valeur du marché, soit 2 049 milliards de dollars. L'équipement médical (fournitures et articles médicaux) représente le 23 % restant, soit 1 861 milliards de dollars².

Les occasions liées au secteur de la santé sont axées sur deux facteurs : les grandes tendances séculaires (p. ex., le vieillissement de la population et la pénétration des marchés émergents) et les besoins non comblés liés à certaines affections spécifiques (p. ex., la maladie d'Alzheimer, le cancer, et l'obésité). Le premier facteur est axé sur les technologies et les services existants plutôt que sur l'innovation. Le deuxième facteur peut être exploité par des sociétés ayant d'importantes dépenses en R-D. Nous croyons que les technologies innovantes en matière de santé continueront d'être récompensées.

Néanmoins, le secteur de la santé présente certains défis, notamment les risques idiosyncrasiques liés à la R-D et la question de l'abordabilité.

Placements de LBA dans le secteur de la santé

La stratégie de placement de Letko Brosseau est fondée sur la dominance des États-Unis (au niveau des dépenses en santé et de la R-D), les tendances démographiques et en matière de santé, les progrès liés à la science médicale, et les valorisations.

Les États-Unis occupent une place prépondérante, puisque la plupart des grandes sociétés et des produits du secteur de la santé sont exposés au marché américain. Les prix plus élevés permettent au pays de dégager des bénéfices disproportionnés. Les dépenses en santé des États-Unis représentent près de 18 % de son produit intérieur brut (PIB), ce qui le distingue des autres pays développés qui ne dépensent en moyenne que 8,8 % de leur PIB, selon l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)³. Alors qu'environ dix mille personnes par jour atteignent l'âge de 65 ans aux États-Unis, d'autres hausses des dépenses sont prévues. Le marché américain de la santé est également témoin des pressions en faveur d'une réduction des dépenses et d'un aplatissement de la courbe des coûts; un objectif que partagent plusieurs pays. Les budgets en matière de santé subissent des pressions dans les économies développées, et les marchés émergents prennent également conscience de cette problématique.

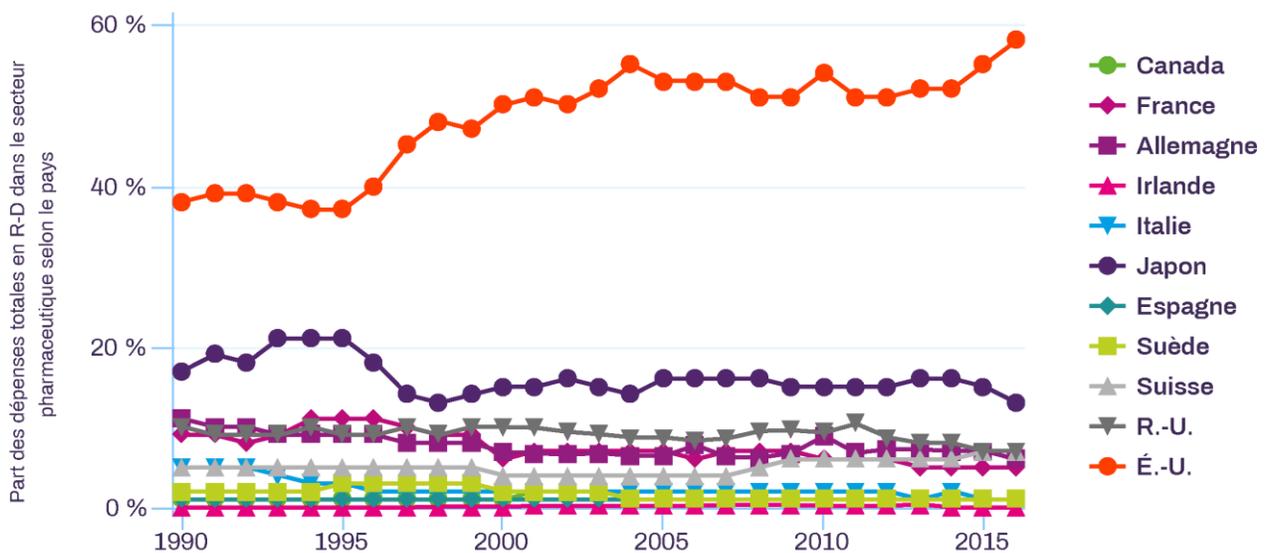
Aux États-Unis, les fortes dépenses en santé stimulent le secteur de la santé. Près de 60 % des dépenses mondiales en R-D dans l'industrie de la santé sont effectuées dans ce pays. Cela se traduit par un écosystème local propice à l'essor de plaques tournantes mondiales pour le domaine de la santé qui stimulent l'innovation, notamment à Boston et en Californie, ce qui mène à des découvertes et à des brevets. Ces plaques tournantes favorisent la création d'emplois bien rémunérés et de qualité, qui attirent des talents à l'échelle internationale. L'écosystème est renforcé par un cycle vertueux de dépenses en R-D, d'innovations et de brevets pour des produits commercialisables.

Les tendances démographiques et en matière de santé renforcent la demande dans le secteur. L'amélioration du niveau de vie et les progrès médicaux entraînent une hausse de la longévité dans les marchés en développement. Le vieillissement de la population présente certains défis liés à la santé, notamment l'incidence élevée de cancer ou de troubles neurologiques ou cognitifs, les problèmes d'usure et un recours accru aux ressources en santé pour le suivi des maladies chroniques. De plus, les taux d'obésité sans précédent constituent la

principale tendance séculaire en matière de santé observée dans de nombreux marchés développés et en développement. L'obésité accélère le développement d'affections généralement observées chez les populations vieillissantes et accroît le recours aux ressources en santé à un plus jeune âge.

Les progrès médicaux entraînent une amélioration de la santé et de la longévité. Ces progrès dépendent largement de la R-D. Les dépenses en R-D des sociétés en portefeuille totalisent 50 milliards de dollars par année, et permettent de réaliser des percées dans le traitement de maladies et de mettre l'accent sur les besoins non satisfaits. Par exemple, il n'existait aucun traitement contre l'amyotrophie spinale (une maladie neuromusculaire) il y a cinq ans. Le médicament Spinraza, conçu par Biogen, a été homologué par la Federal Drug Administration des États-Unis en 2016 — il s'agit du premier traitement approuvé pour le traitement de l'amyotrophie spinale. Risdiplam, un traitement de la société Roche administré par voie orale, pourrait également être approuvé pour traiter cette maladie. Ces deux sociétés font partie du portefeuille du secteur de la santé de LBA. La R-D permet à la science d'évoluer afin de répondre à des besoins non comblés.

Part des dépenses totales en R-D dans le secteur pharmaceutique par pays



Source: ABPI/Office of Health Economics - calculs basés sur les chiffres des dépenses déclarées par la National Trade Association.



De plus, de récents progrès ont permis une meilleure compréhension de la biologie et une expansion des capacités cliniques. Par exemple, l'immuno-oncologie utilise le système immunitaire pour combattre le cancer. La thérapie génique permet de corriger des anomalies du code génétique causant des maladies. De nouvelles techniques d'imagerie et de diagnostic sont mises au point et leur coût diminue — le coût lié à une séquence génomique est passé de 10 millions de dollars en 2008 à environ 1 000 \$ aujourd'hui, soit 10 000 fois inférieur.

Finalement, les valorisations appropriées sont notre quatrième objectif. Elles doivent être prises en compte pour tous les placements, ainsi qu'au moins l'un des éléments précédents. Une fois que nous avons précisé nos critères de recherche, nous cherchons à payer un juste prix. Nous souhaitons éviter de trop payer pour les bénéficiaires futurs d'une société, car toute prime devra probablement être restituée au marché au fil du temps.

Sociétés en portefeuille

Dans le secteur de la santé, LBA détient des positions dans des sociétés biopharmaceutiques et des fournisseurs de services de santé. Les sociétés ont été choisies selon les critères ci-dessus. Nous croyons que cette approche nous permet d'effectuer des placements rentables dans le secteur de la santé. Notre portefeuille est bien diversifié. Nous investissons dans des chefs de file dans les domaines de l'oncologie, du diagnostic, de l'immunologie, de la virologie, de la neurologie, des vaccins et du diabète. Ceux-ci bénéficient des tendances séculaires et des occasions liées aux besoins non comblés.

Abbvie est une société biopharmaceutique, principalement connue pour son médicament Humira, utilisé pour traiter divers troubles immunologiques et considéré comme l'un des médicaments les plus efficaces de l'histoire.

Biogen est une société biopharmaceutique de taille moyenne spécialisée en neuroscience. Environ 65 % de ses revenus sont tirés de ses médicaments pour le traitement de la sclérose en plaques et de redevances.

Gilead Sciences est axée sur le développement de médicaments novateurs contre les affections mettant la vie en danger. Elle est connue pour ses traitements contre le VIH et l'hépatite C.

GlaxoSmithKline (GSK) est une société biopharmaceutique diversifiée spécialisée dans la recherche, le développement et la fabrication de médicaments, de vaccins et de produits de soins de santé en vente libre.

Merck est une société biopharmaceutique qui développe des médicaments et des vaccins, notamment Keytruda, médicament immuno-oncologique approuvé pour le traitement de 15 types de cancer.

Pfizer est une société diversifiée axée sur des catégories d'actif stables comme les médicaments, les vaccins et les préparations injectables stériles (administrés par voie intraveineuse).

Roche est un chef de file mondial dans la lutte contre le cancer et la sclérose en plaques ayant de nombreux médicaments phares sur le marché, comme Perjeta, et un portefeuille bien garni de nouveaux traitements.

Sanofi possède diverses sources de revenus liées à des traitements contre le diabète et des maladies rares, à des vaccins, à des produits de soins de santé en vente libre et à l'immunologie.

Tenet Healthcare possède et exploite des hôpitaux et des centres de soins ambulatoires aux États-Unis, qui fournissent des soins externes, des soins d'urgence et des services d'imagerie.

1 - Source : données financières et analyses de [FactSet](#).

2 - Source : données financières et analyses de [FactSet](#).

3 - OCDE (2020), Dépenses de santé (indicateur); <https://data.oecd.org/fr/healthres/depenses-de-sante.htm>.



Les informations et opinions contenues dans les présentes sont fournies à titre indicatif seulement, sont sujettes à changement et ne visent pas à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal, ni des recommandations en matière de placement, et ne doivent pas être utilisées comme tel. Les sociétés mentionnées dans les présentes sont à titre indicatif uniquement et ne sont pas considérées comme une recommandation d'achat ou de vente. Il ne faut pas supposer qu'un investissement dans ces entreprises était ou serait rentable. À moins d'indication contraire, les renseignements sont présentés aux dates indiquées. Bien que ces renseignements soient considérés comme exacts à la date où ils ont été préparés, Letko, Brosseau & Associés Inc. ne peut garantir qu'ils sont exacts, complets et à jour en tout temps. Lorsque les renseignements contenus dans les présentes proviennent ou sont dérivés de sources externes, les sources dont ils proviennent sont considérées comme étant fiables, mais la société n'en a pas effectué une vérification indépendante. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité de ces renseignements. Les opinions ou estimations contenues dans les présentes constituent notre jugement à cette date et sont sujettes à changement sans préavis.

Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs. Tous les placements présentent un risque de perte et il n'y a aucune garantie que les avantages exprimés dans les présentes seront atteints ou réalisés.

Les renseignements contenus dans les présentes ne constituent pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Ils ne tiennent pas compte des objectifs, stratégies, statuts fiscaux ou horizons d'investissement particuliers des investisseurs. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude des renseignements, ni quant à la responsabilité pour des décisions fondées sur ceux-ci.

Les présentes peuvent contenir certaines déclarations prospectives qui reflètent nos attentes actuelles ou prévisions quant à des événements futurs concernant l'économie, les changements du marché et ses tendances. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses concernant les devises, la croissance économique, les conditions actuelles et prévues et d'autres facteurs appropriés dans les circonstances pouvant faire en sorte que les événements, résultats, performances ou perspectives réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans, ou sous-entendus par, lesdits énoncés. Les lecteurs sont avisés de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.

À propos de nous

Letko Brosseau est un gestionnaire de placement indépendant fondé en 1987. L'entreprise gère environ 20 milliards \$ CA en actifs.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec nous au **1 800 307 8557** ou visiter le site **lba.ca/fr**

Montréal

Bureau 2510
1800, avenue McGill Collège
Montréal (Québec) H3A 3J6
T 514.499.1200

Toronto

Royal Bank Plaza, tour Sud
200, rue Bay, bureau 2100
Toronto (Ontario) M5J 2J4
T 647.426.1987

Calgary

Bureau 800
355-4e avenue SO
Calgary (Alberta) T2P 0J1
T 587.350.1706

