

ELECTIONS US : UNE BONNE NOUVELLE POUR LES ACTEURS DE LA SANTÉ ?

INTERVIEW - *Décembre 2016*



Adeline Salat-Baroux

GÉRANTE PRINCIPALE
DU FONDS EDMOND
DE ROTHSCHILD FUND
GLOBAL HEALTHCARE,
GÉRANTE ACTIONS
INTERNATIONALES

La santé a été au cœur de la campagne présidentielle américaine. Les craintes d'une réglementation sévère sur le prix des médicaments ont débuté avec le premier « tweet » d'Hillary Clinton à l'été 2015 et le scandale du laboratoire Valeant. Les inquiétudes sur une volonté affichée d'un contrôle des prix aux États-Unis ont provoqué une correction qui a pris fin avec l'élection du candidat républicain. Le marché va désormais pouvoir se recentrer sur les fondamentaux solides du secteur, sa capacité d'innovation et la visibilité de sa croissance.

QUEL EST L'IMPACT DES ÉLECTIONS AMÉRICAINES SUR LE SECTEUR DE LA SANTÉ ?

Le résultat inattendu de l'élection américaine a levé les principales incertitudes politiques et réglementaires sur le secteur de la santé. La victoire de Donald Trump a entraîné un véritable soulagement pour les laboratoires pharmaceutiques et les sociétés de biotechnologie. Lors de ses premières déclarations, le nouveau Président a par ailleurs clairement affiché son soutien à la recherche médicale et à l'innovation dans le secteur de la santé. Au-delà de la victoire du camp républicain, d'autres événements ont été synonymes d'une moindre pression réglementaire attendue sur les prix des médicaments. Les propositions du CMS (Centers for Medicare and Medicaid : agence fédérale en charge de la santé) de durcir le modèle de prix actuel sont en train de s'estomper. Le rejet par les électeurs de la proposition de loi 61 en Californie visant à interdire aux agences d'état de payer les médicaments plus chers que les tarifs négociés par le département des Anciens Combattants, a constitué un autre facteur très positif.

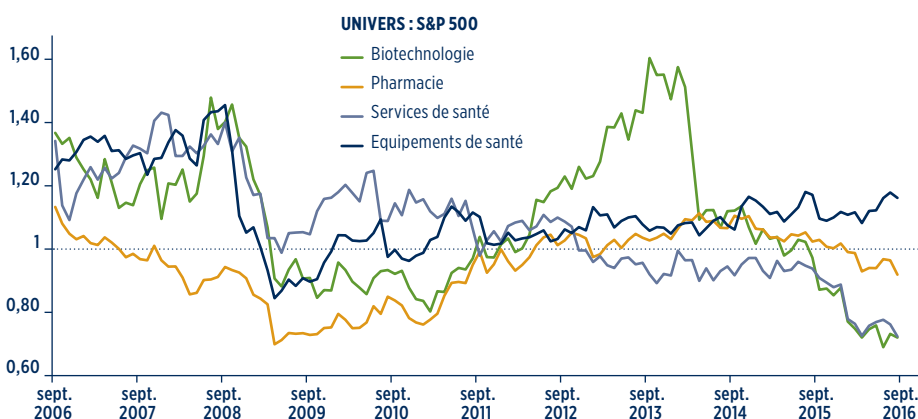
Il reste toutefois une incertitude sur la réforme de l'Affordable Care Act. Durant sa campagne électorale, Donald Trump s'était engagé pour une abrogation de la réforme mise en place par le Président Barack Obama. Depuis son élection, il est revenu sur son programme et souhaite désormais un remplacement de la loi (« *Repeal and Replace* »). Cette réforme a déjà permis à 21 millions d'américains qui n'avaient pas de couverture santé de bénéficier d'une assurance maladie. Le principal objectif de Donald Trump semble concerner le financement de la réforme avec en particulier, un transfert du financement du gouvernement Fédéral vers les États.

QUELLES SONT VOS CONVICTIONS DANS CET ENVIRONNEMENT ?

Les nouvelles conditions de marché et la correction des derniers mois créent un point d'entrée particulièrement intéressant sur le secteur de la santé. La valorisation présente une décote significative par rapport à l'ensemble des marchés malgré une croissance bénéficiaire supérieure, la solidité des fondamentaux et la visibilité du secteur.

Nous sommes confiants sur le potentiel de rebond, en particulier pour certaines valeurs ayant souffert au cours des derniers mois, à savoir les mutuelles de santé et les grandes sociétés de biotechnologie qui offrent aujourd'hui une décote de plus de 30% par rapport au marché.

ÉVOLUTION DE LA VALORISATION RELATIVE VS S&P 500



Source : Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et ne sont pas un indicateur fiable des données futures.

Avec une croissance attendue des bénéficiaires en 2017 de 13%¹, nous pensons que cette thématique offre une véritable opportunité d'investissement. De plus, des innovations majeures sont en cours dans des domaines tels que l'immunothérapie, les maladies orphelines, les maladies infectieuses... avec nombre de nouveaux traitements qui devraient être approuvés dans les prochaines années. Enfin, de nombreuses opérations financières ont été bloquées au cours de l'année 2016. Le département de la Justice s'est efforcé de bloquer la consolidation dans le secteur de l'assurance santé (Anthem / Cigna et Aetna / Humana). Le changement de réglementation afin de limiter l'évasion fiscale a conduit Pfizer à retirer son offre d'acquisition sur le laboratoire Allergan. Le niveau actuel de valorisation de nombreuses sociétés et l'avantage fiscal qui devrait être accordé aux entreprises pour le rapatriement des liquidités détenues à l'étranger constituent un environnement porteur pour un retour des opérations financières.

Les nouvelles conditions de marché et la correction des derniers mois créent un point d'entrée particulièrement intéressant sur le secteur de la santé

QUEL EST VOTRE POSITIONNEMENT DANS CE CONTEXTE ?

Dans ce contexte, nous avons largement renforcé notre exposition aux valeurs de biotechnologie ayant déjà des produits commercialisés et bénéficiant d'une croissance visible. Nous avons allégé nos investissements dans les sociétés d'équipement médical ayant surperformé au cours des derniers mois. Le secteur des mutuelles de santé a été renforcé. Enfin, nous avons introduit de manière très sélective des laboratoires de spécialité exagérément sanctionnés par la tourmente électorale. Nous privilégions des valeurs de biotechnologies comme Celgene. Cette société spécialisée dans le traitement du myélome multiple commercialise le Revlimid dont le chiffre d'affaire s'établit à \$6.7bn. Celgene bénéficie d'une croissance forte de ses produits existants et d'un pipeline de 9 traitements en développement avancé. Nous avons également une forte conviction sur Allergan, laboratoire spécialisé notamment dans les produits dermatologiques, esthétiques et ophtalmologiques. La cession récente de son activité générique à Teva pour 40 milliards de dollars lui permet de se recentrer sur des domaines thérapeutiques en croissance, de faire du retour à l'actionnaire et de réinvestir dans des traitements innovants.

Bénéficiez de notre expertise sur la thématique de la santé à travers notre fonds
Edmond de Rothschild Fund Global Healthcare.

1. L'objectif de croissance est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché et ne constitue en aucun cas une promesse de croissance.

Achévé de rédiger en décembre 2016. Document non contractuel. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. EdR Fund Global Healthcare est un compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois Edmond de Rothschild Fund agréée par la CSSF et autorisé à la commercialisation en Autriche, Belgique, Suisse, Allemagne, Espagne, France, Grande-Bretagne, Italie et Luxembourg.

L'identité du gérant présenté dans ce document pourra évoluer durant la vie du produit.

Ce compartiment est noté en catégorie 6 (sur une échelle de 1 à 7), ce qui reflète l'exposition jusqu'à 110% de son actif sur les marchés actions, qui présentent un profil rendement/risque élevé. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs. Principaux risques d'investissement du fonds EdR Fund Global Healthcare : risque de perte en capital, risque de gestion discrétionnaire, risque actions, risque associé à l'investissement dans le secteur de la santé, risques associés aux petites et moyennes capitalisations, risque de change, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risques associés à l'exposition à des contrats financiers et risque de contrepartie, risque lié aux produits dérivés, risques associés à l'investissement dans les marchés émergents.

Avertissement : Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre ces valeurs. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) et de ses filiales sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de Edmond de Rothschild Asset Management (France). Tout investissement comporte des risques spécifiques, en particulier un risque de perte en capital. Tout investisseur potentiel est invité à se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du prospectus ou du document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) remis avant toute souscription et disponible gratuitement sur le site <http://funds.edram.com> ou sur simple demande aux sièges sociaux d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) et d'Edmond de Rothschild Asset Management (Luxembourg).

DISTRIBUTEUR GLOBAL EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directeur et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

SOCIÉTÉ DE GESTION EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG)

16, Boulevard Emmanuel Servais, L - 2535 Luxembourg

DÉLÉGATAIRE DE LA GESTION FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Partenariats & Distribution – Tél. +33 (0)1 40 17 23 09
Institutionnels France – Tél. +33 (0)1 40 17 23 44
Développement International – Tél. +33 (0)1 40 17 27 04
www.edram.fr