

# La MedTech : quel avenir post-Covid ?

## Approche et convictions de CPR AM



Par Thomas Chavet, Investment Specialist, CPR AM

### La Covid-19, un moteur conjoncturel voué à devenir structurel.

L'industrie des technologies médicales a été un acteur majeur et central pendant la crise de la Covid-19. La nécessité de créer de la distance physique entre le corps médical et les patients a incité les acteurs de la MedTech à améliorer la manière dont leurs appareils sont utilisés. Les dirigeants affirment qu'ils vont continuer à intégrer de nouvelles fonctionnalités en accélérant et en étendant les capacités technologiques qui deviendront des offres permanentes. M. Ford, CEO de la Société Abbott Laboratories, estime d'ailleurs que les avantages de la MedTech vont au-delà de la Covid-19 : « Elle peut vraiment réduire le temps de réponse, diminuer les problèmes logistiques, les défis liés au rendez-vous physique et peut finalement conduire à une réduction des coûts de santé ». Même son de cloche chez plusieurs autres leaders du marché de la MedTech. Geoff Martha (CEO de Medtronic) a déclaré que les progrès liés à ces évolutions technologiques sont déjà visibles avec entre autres « l'ajout de capacités avancées aux dispositifs de rythme cardiaque, aux pompes à insuline pour diabétiques et aux respirateurs ». Mike Mahoney, CEO de Boston Scientific, a quant à lui indiqué que « la société a "tiré parti de la Covid" pour accélérer ses investissements et ses capacités numériques dans des domaines tels que les essais cliniques, l'engagement des clients, les solutions mobiles, l'éducation médicale et l'assistance à distance. »

Au cœur même de la bataille contre le virus, les sociétés de diagnostic ont joué un rôle essentiel en fournissant des respirateurs, des masques ainsi que des tests de dépistage qui d'ailleurs resteront au centre de l'attention pendant les prochains trimestres, voire les prochaines

années. En effet, la campagne vaccination mondiale de masse prenant du temps, les tests continueront probablement de jouer un rôle important dans la compréhension de l'efficacité et de la durabilité des vaccins. Dans ce contexte, le test est de plus en plus intégré dans notre vie quotidienne, que ce soit pour les protocoles de voyage, le dépistage médical ou encore la pratique pré-chirurgicale, pour ne citer que quelques-uns de ses usages.

### La société moderne, un moteur indissociable de la MedTech

Nous sommes actuellement dans un contexte démographique favorable à l'essor de la technologie dans le domaine médical. Il est d'abord caractérisé par un accroissement rapide de la population mondiale. Nous devrions être plus de 10 milliards en 2050 d'après les estimations (source : ONU). La population augmente, et elle vieillit : il y a 100 ans l'espérance de vie était de 34 ans, elle est dorénavant de 72 ans. Ces deux phénomènes nous exposent à de nouvelles pathologies. Par exemple, le vieillissement démographique va de pair avec l'augmentation des maladies chroniques.

L'urbanisation est par ailleurs en cause. Un style de vie plus sédentaire, de mauvaises habitudes alimentaires et la pollution favorisent la hausse de ces pathologies. D'après l'OMS, les maladies chroniques représentent 63% des décès mondiaux et touchent un tiers de la population française, avec une augmentation des cas de près de 17% dans les 10 prochaines années.

De plus, la tendance au niveau mondial est incontestablement à une moyennisation des pays émergents et une relative « démoynisation » des pays riches. L'Europe, qui rassemblait en 2009 le tiers de la classe moyenne mondiale, ne devrait plus en réunir que

14 % en 2030, tandis que l'Asie, après avoir été l'usine du monde, en représentera 66 %. Or cette classe moyenne dans les pays émergents aspire à un meilleur accès aux soins. A titre d'exemple, la Chine a en 2019 inclus la télémédecine dans son système d'assurance maladie, encourageant de ce fait l'adoption de tels services.

### Les moteurs historiques de la MedTech

De manière plus générale, le secteur des technologies médicales est axé sur la recherche et le développement. En y consacrant 8 % de son chiffre d'affaires, soit plus de trois fois la moyenne mondiale du MSCI World, le secteur des technologies médicales crée les conditions idéales pour une rentabilité et une croissance fortes.

#### *Voir Annexes – Graphique 1*

Par ailleurs, les fusions et acquisitions sont pour le secteur un moteur structurel qui lui permet de s'adapter très rapidement à de nouveaux domaines, de nouvelles technologies et de nouveaux besoins. Les grandes entreprises cherchent à étendre leur gamme de produits en achetant des petites sociétés innovantes, lesquelles de leur côté ne disposent pas des forces de marketing suffisantes pour faire concurrence aux premières et vendre efficacement leurs propres produits.

Alors que les fusions et acquisitions ont ralenti en 2020 du fait de la pandémie, le marché s'attend à un rebond (John Babbitt, EY's MedTech leader for the Americas) des accords en 2021. En témoignent déjà les 26 milliards d'euros qu'ont atteints les opérations au cours du troisième trimestre 2020, un montant bien supérieur aux 2 milliards d'euros totalisés au premier trimestre de la même année. Les entreprises sont armées d'une puissance de feu financière record d'environ 500 milliards de dollars. La performance des entreprises devrait s'améliorer à mesure que les acquisitions reprennent et que l'impact de la pandémie diminue.

Au-delà de 2021, le flux d'innovations ne tarit pas, bien au contraire. Machine Learning et Intelligence Artificielle fournissent de meilleures prévisions, très en amont des pathologies, pour une meilleure prévention. Digitalisation, miniaturisation, téléconsultations, biopsie liquide (recherche d'ARN et d'ADN tumoral dans une prise de sang), ... les recherches en cours sont tout simplement vertigineuses, les progrès à en attendre spectaculaires et les perspectives enthousiasmantes. La médecine de demain se prépare dans les laboratoires de la MedTech, et elle n'aura plus rien à voir avec celle d'hier.

### Les segments de la MedTech à fort potentiel à court et moyen termes

Pour comprendre le potentiel de la MedTech, il est important d'identifier au préalable l'impact de la Covid-19 sur l'année 2020. En effet, la pandémie peut être divisée en deux périodes distinctes. La première période se caractérise par une absence de vaccin et surtout par une faible vision à long terme. La seconde correspond à la saison des annonces des différentes entreprises pharmaceutiques sur un futur vaccin et sa diffusion.

Au cours des premières vagues de la Covid-19, les entreprises médicales ayant pour activité principale la détection du virus et la fourniture d'équipements se sont évidemment retrouvées sous le feu des projecteurs, et ont donc affiché de meilleurs résultats.

#### *Voir Annexes – Tableau 1*

Dans la deuxième phase, l'approche stratégique a été différente. Les secteurs de la médecine dont le cœur de métier est vital ont bénéficié d'une forte reprise d'activité. On pense ici notamment à la chirurgie cardiaque qui ne peut être reportée indéfiniment, contrairement aux traitements dentaires ou à une prothèse de hanche.

Le marché mondial des dispositifs cardiovasculaires devrait passer de 42,61 milliards de dollars en 2019 à 71,05 milliards de dollars en 2027, avec un taux de croissance annuel moyen de 6,6 % au cours de la période de prévision 2020-2027. Selon les estimations de l'OMS, les maladies cardiovasculaires sont la première cause de décès dans le monde et font environ 17,9 millions de victimes chaque année. Ainsi, la prévalence croissante des maladies cardiovasculaires est l'un des facteurs clés qui alimentent la croissance du marché. En 2020, la performance du secteur de la cardiologie dans le portefeuille est d'environ 8 %, un bon chiffre dans le contexte de la pandémie.

Finalement, c'est un nouveau paradigme qui se dessine, dans lequel les entreprises qui ont obtenu de bons résultats lors de la Covid-19 resteront essentielles (comme le secteur du diagnostic), mais aussi dans lequel les entreprises qui ont souffert et dont l'activité est vitale reviendront aux niveaux d'avant crise (la cardiologie entre autres). Ainsi que nous l'avons dit plus haut, les tests resteront essentiels tant que durera la campagne de vaccination. Vivre avec le test sera la norme, d'autant qu'il est devenu moins cher et plus largement disponible. L'amélioration de la technologie (avec l'application pour smartphone pour les résultats et le "badge" négatif) et la

décentralisation des infrastructures de test permettent d'en augmenter sa fréquence et sa proximité avec le consommateur.

En conclusion, l'ensemble de l'événement Covid-19 a été un catalyseur pour la MedTech, et a apporté la preuve qu'elle est un pilier de l'écosystème de santé. Les prochaines années verront prospérer ces entreprises de la MedTech que la pandémie de Covid-19 a mises en avant, et celles qui, au-delà de la crise sanitaire, promeuvent et bénéficient de l'émergence de nouvelles technologies.

---

## LA MEDTECH CHEZ CPR AM

### Comment CPR AM a abordé le thème de la Santé ces dernières années

CPR AM appréhende depuis 2009 la thématique de la santé dans son ensemble. Tout d'abord au travers de la thématique du vieillissement de la population, avec le fonds CPR Invest – Silver Age, mais aussi plus récemment avec la thématique MedTech, qui se consacre aux technologies médicales afin de financer les nouvelles solutions qui amélioreront la qualité de vie des patients.

En effet, CPR AM a la conviction forte que la MedTech jouera un rôle majeur dans la société de demain. Disruptive au sens où elle amène et promeut de nouvelles solutions répondant à de nouveaux besoins, la MedTech aura un impact sur nos vies et notre société de plus en plus centrée sur le consommateur, et dont le bien-être, la qualité de vie et la réduction des coûts deviennent essentiels.

Nos clients partagent également cette conviction, ainsi qu'en témoignent les encours du fonds CPR Invest - MedTech, qui ont progressé en 2020 de plus de 200 millions d'euros, et comme le démontrent globalement les encours sur la stratégie MedTech qui ont atteint plus de 700 millions d'euros fin 2020.

### Le fonds CPR Invest - MedTech

Avec CPR Invest - Medtech, nous offrons à nos clients un accès à l'ensemble de l'écosystème technique et technologique du secteur médical au niveau mondial, quelle que soit l'étape de soins : prévention, dépistage, intervention, traitement et suivi médical.

L'univers des technologies médicales est marqué par des innovations permanentes en lien avec les nouvelles technologies et les nouveaux usages tels que l'aide au diagnostic avec l'intelligence artificielle, la robotique chirurgicale, la télémédecine, ou encore les outils de suivi médical connectés à usage domestique. Ces nouvelles technologies sont essentielles pour améliorer la santé de chacun, voire pour sauver, prolonger des vies, ou plus généralement pour réinventer les systèmes de santé tout en réduisant le montant global de leurs dépenses. Ces baisses de coûts sont autant dans l'intérêt des entités publiques que des patients.

Le processus d'investissement de MedTech repose sur l'identification des entreprises de technologies médicales les plus prometteuses via une approche mixte top-down et bottom-up au sein d'un univers préalablement filtré des mauvaises pratiques ESG et des controverses moyennes ou élevées. Les entreprises sont analysées de manière fondamentale et nous évaluons les perspectives à moyen et long termes ainsi que la contribution des facteurs au risque actif.

L'objectif de cette approche est de suivre les tendances du secteur en assurant le meilleur positionnement du fonds selon les différentes phases de marché. En effet, les sous-secteurs de la MedTech sont homogènes dans leurs objectifs d'innovation, mais très hétérogènes dans leurs approches. Notre construction de portefeuille nous permet de profiter de la diversification de l'univers, et de créer de la performance grâce à un timing maîtrisé. Une partie de la performance provient de la capacité du gérant à déterminer le sous-secteur au potentiel le plus intéressant au vu des conditions de marché.

Aujourd'hui, le fonds est investi dans l'ensemble des segments de la MedTech : diagnostics (27%), cardiologie / neurologie (25%), outils non-invasifs (15%), fournitures médicales (8%), orthopédie (7%), chirurgie (7%), dialyse / sang (7%), imagerie / radiothérapie (4%).

### Pourquoi la MedTech plutôt que la Santé ?

Tout d'abord, précisons que CPR Invest – MedTech n'investit pas dans les entreprises de la biotechnologie et de la pharmacie, et ce pour les raisons suivantes.

La biotechnologie est un secteur d'avenir qui compte parmi les moteurs de croissance de la pharmacie. Elle prend de plus en plus la tête du développement de nouveaux médicaments. Cependant, ces entreprises,

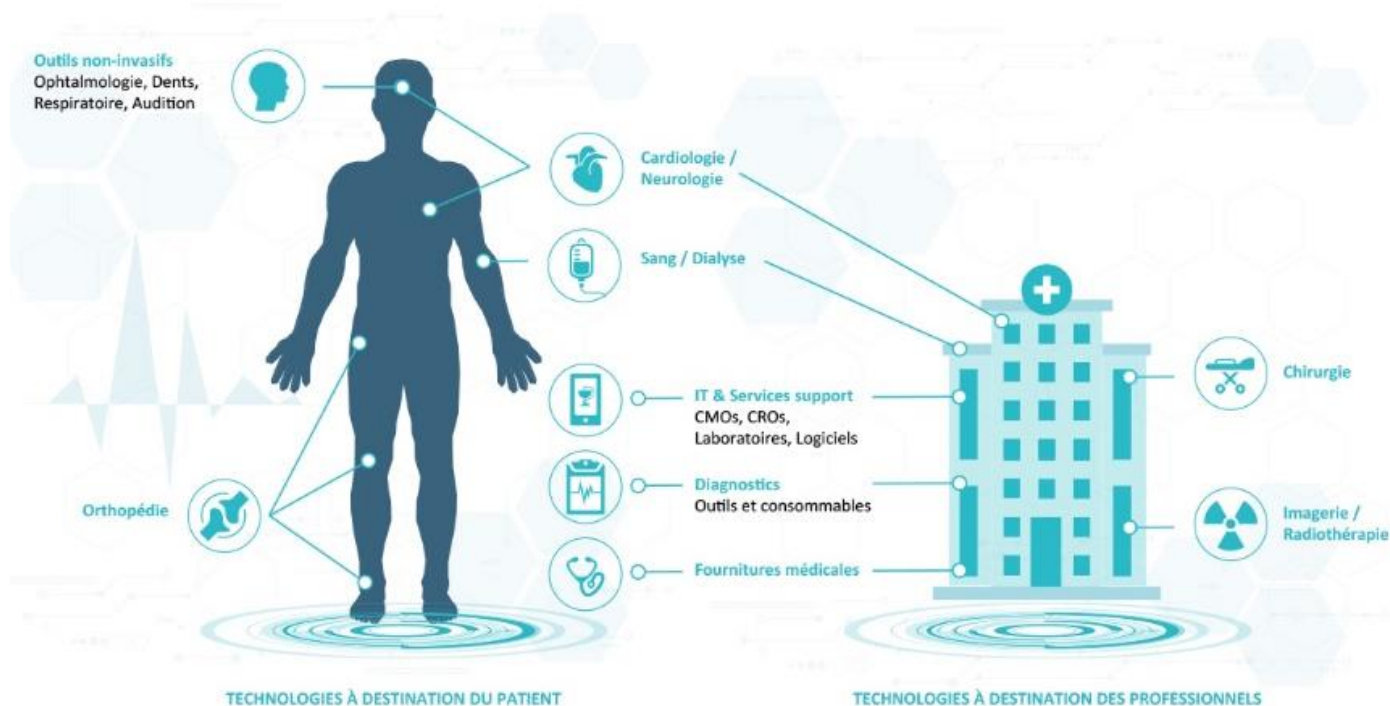
généralement de petite taille par rapport au marché de la santé, ont un profil orienté vers la recherche et développent peu de produits. Or les délais de développement sont longs, une décennie pouvant être nécessaire pour faire passer un nouveau médicament du tube à essai au rayon de la pharmacie. Et beaucoup de leurs innovations ne réussissent pas. La probabilité d'échec est extrêmement élevée, 90% des nouveaux médicaments potentiels ne parvenant pas à être approuvés.

Du seul point de vue de l'investisseur, la biotechnologie est donc une entreprise à risque. Elle est presque toujours non rentable et n'a souvent aucun revenu. Certains analystes boursiers suggèrent que la principale distinction entre une société biotechnologique et une société pharmaceutique réside dans la rentabilité.

Mais le secteur pharmaceutique, s'il est en effet rentable, peut voir ses marges réduites par les différentes réglementations, les nouveaux acteurs ou produits sur le marché, l'expiration des brevets et l'apparition des médicaments génériques.

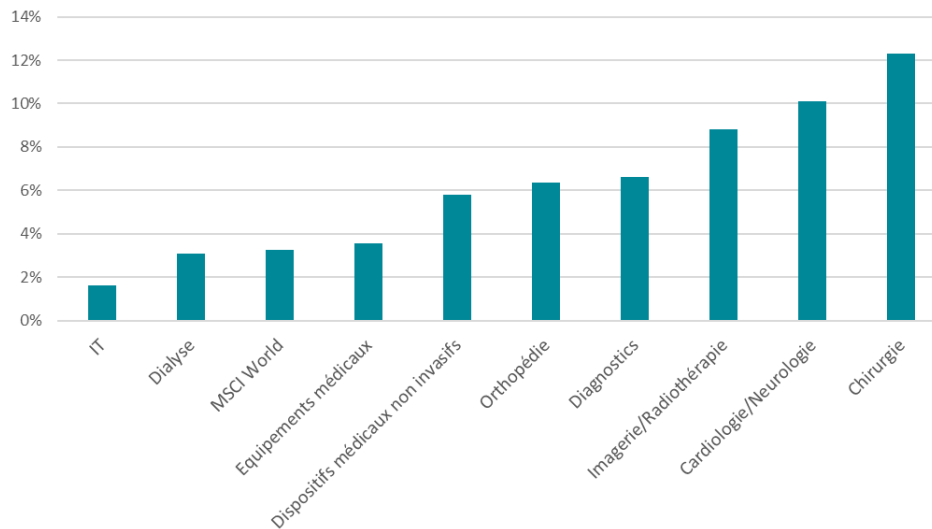
La MedTech a quant à elle le meilleur des deux mondes. Elle est innovante mais également rentable et en croissance constante. Elle dispose, comme le secteur pharmaceutique, d'un stock important de brevets, auquel elle allie une capacité à *disrupter* le marché similaire à celle dont le secteur technologique a fait montre ces dernières années. La MedTech est stable, prévisible, prometteuse en termes de progrès médical, et essentielle pour les systèmes de santé. La santé a aujourd'hui vocation à être plus facile d'utilisation, moins coûteuse et surtout accessible à tous.

### L'univers d'investissement MedTech défini par CPR AM



Publié le 3 juin 2021

## Annexes

**Graphique 1 : Dépenses de R&D en % du chiffre d'affaires**

Source : Bloomberg / CPR AM

**Tableau 1 : Croissance des EPS pour les principaux titres du secteur Diagnostics**

Titre	Croissance des EPS 2020/2019	Croissance des EPS 2021/2020
Abbott Laboratories	13%	37%
Thermo Fisher Scientific Inc.	54%	10%
Danaher Corporation	43%	15%
IDEXX Laboratories, Inc.	25%	12%
Sartorius Stedim Biotech SA	46%	21%
Sartorius AG Pref	43%	19%
Mettler-Toledo International	10%	12%
West Pharmaceutical Services	40%	13%
BioMerieux SA	53%	-1%
Bio-Rad Laboratories, Inc.	39%	12%
PerkinElmer, Inc.	80%	22%
DiaSorin S.p.A.	41%	43%
QIAGEN NV	47%	17%

Source : Factset

**Information :**

Le présent document, donné à titre d'information, est destiné exclusivement aux journalistes et professionnels de la presse et des médias. Les informations sont fournies dans le seul but de permettre aux journalistes et professionnels de la presse et des médias d'avoir une vue d'ensemble, et ce quel que soit l'usage qu'ils en font, qui relève exclusivement de l'indépendance éditoriale et pour lequel CPR Asset Management décline toute responsabilité. Ce document ne saurait constituer une publicité, ni une offre d'achat ou de vente. Il n'engage pas la responsabilité de CPR Asset Management. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps et ne sont donc pas un indicateur fiable des performances futures.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement. L'ensemble de la documentation réglementaire est disponible en français sur le site [www.cpram.fr](http://www.cpram.fr) ou sur simple demande au siège social de la société de gestion.

**CPR Asset Management**, Société anonyme au capital de 53 445 705 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 01-056 - 90 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France – 399 392 141 RCS Paris.

[cpr-am.com](http://cpr-am.com)[@CPR AM](https://twitter.com/CPR_AM)[cpr-asset-management](https://www.linkedin.com/company/cpr-asset-management)