

ACTIONS

PODCAST : Innovation et aperçu du secteur des soins de santé

August 26, 2019

L'industrie biopharmaceutique a le potentiel de sauver des vies grâce à des découvertes révolutionnaires dans le domaine des nouveaux médicaments thérapeutiques. Dans notre dernier podcast « Talking Markets », notre Head of Equities Stephen Dover s'entretient avec les analystes Steven Kornfeld et Krzysztof Musialik sur les innovations en matière de santé, notamment dans le domaine biopharmaceutique. Ensemble, ils soulignent que, dans certains cas, les marchés émergents montrent la voie.

Après le podcast, pour approfondir vos connaissances, consultez notre dernier [Franklin Templeton Thinks](#) : Numéro trimestriel d'Equity Markets, qui explore la façon dont la biotechnologie entre dans la phase la plus transformatrice que nos analystes en soins de santé aient constaté depuis 25 ans.

Voici la transcription du podcast.

Animateur/Richard Banks : Bonjour et bienvenue sur Talking Markets : Des réflexions uniques et exclusives de Franklin Templeton. Je suis Richard Banks, l'animateur de cette session.

Dans cet épisode, nous allons nous intéresser de près au secteur des soins de santé et nous concentrer sur la biopharmacie en découvrant les possibilités d'investissement à l'échelle mondiale en cette période de transformation.

Steven Kornfeld et Krzysztof Musialik, analystes chez Franklin Templeton, se joignent à Stephen Dover, Head of Equities chez Franklin Templeton Investments, pour cette conversation. Stephen, allez-y.

Stephen Dover : Steven, quand vous parlez de biopharmacie, qu'est-ce que cela signifie ?

Steven Kornfeld : La biopharmacie est le secteur de l'innovation qui développe des médicaments. Il peut s'agir de grosses molécules connues sous le nom de produits biologiques ou de petites pilules, des agents chimiques. Et ce sont les entreprises que nous connaissons tous qui développent et innovent dans les traitements et les modifications des maladies qui font avancer une société moderne.

Stephen Dover : Donc, Krzysztof, quand on pense à une véritable innovation dans le secteur des soins de santé, on ne pense pas d'emblée aux marchés émergents—du moins pour ceux d'entre nous qui font partie du monde en développement—, mais il y a beaucoup d'innovation [sur ces marchés]. Pouvez-vous nous donner une idée générale de ce qui se passe sur les marchés émergents du secteur biopharmaceutique ?

Krzysztof Musialik : Oui, sur les marchés émergents, on trouve quelques pays qui se développent vraiment et qui consacrent beaucoup d'efforts à l'innovation dans l'espace pharmaceutique. L'Inde, la Chine, la Corée [du Sud] et Taïwan en sont des exemples. Alors, parlons un peu de l'Inde.

L'Inde a commencé à conquérir le marché américain il y a 15 ans, en produisant et fournissant des génériques à son intention. Mais on est en fin de parcours, car les prix ont chuté et ce marché n'est plus attrayant. Les entreprises indiennes essaient donc d'être plus innovantes.

Stephen Dover : Nous constatons que très souvent, les marchés émergents étaient caractérisés par une main-d'œuvre bon marché et une production à faible coût. Par conséquent, ils ont véritablement progressé dans la chaîne de valeur et ajoutent de l'innovation d'une façon qui n'était certainement pas prévue il y a 15 ou 20 ans. Steven, pouvez-vous m'expliquer la différence entre les médicaments biologiques et les médicaments biosimilaires, et peut-être les médicaments génériques ? Que signifient ces trois désignations ?

Steven Kornfeld : Absolument. Les produits biologiques désignent de grosses molécules, des protéines d'une certaine taille. Dans la plupart des cas, ils sont administrés par injection ou perfusion pour entrer dans le système sanguin. La plupart du temps, il s'agit de protéines. Les biosimilaires sont une réplique d'un produit biologique, mais pas une copie exacte. Il s'agit donc d'une version « générique » d'un produit biologique. Mais comme il s'agit d'un anticorps naturel d'origine humaine, on ne peut pas dire que c'est exactement la même chose. En gros, les autorités—la FDA [Food and Drug Administration], les autorités européennes, les autorités japonaises—affirment que si l'on peut montrer le même profil en termes de dispersion des médicaments, en termes d'absorption, on peut prouver par certains tests que c'est un biosimilaire. Il a plus ou moins les mêmes propriétés.

La façon la plus simple d'y penser est donc de se dire que les biosimilaires sont des génériques de médicaments complexes et de grandes dimensions, surtout des protéines que nous consommons essentiellement par perfusion ou par simple injection. Par exemple, nous disposons maintenant de biosimilaires pour l'insuline, n'est-ce pas ? Ils sont administrés par injection. Il y a aussi des biosimilaires pour certains médicaments auto-immunes.

Stephen Dover : Lorsque ces entreprises essaient d'innover, le risque est réel. Elles ne connaissent pas les résultats de leurs recherches. Elles doivent investir massivement dans la recherche, puis il y a un cycle de revenus. Steven, vous pourriez peut-être nous parler un peu de ce qui se passe au niveau des cycles de revenus de ces entreprises.

Steven Kornfeld : Bien sûr. Le cycle de revenus peut durer 20 ans. Il suit normalement la durée de vie du brevet, qui est de vingt ans aux États-Unis, mais il faut entre six et dix ans pour mettre au point une molécule thérapeutique, la commercialiser et générer des revenus. Par conséquent, pendant les six à dix premières années, ce n'est que coûts, investissement en recherche et développement, coûts de développement et essais. Ensuite, une entreprise fait approuver le médicament aux États-Unis par la FDA, puis elle le lance sur le marché. Et avec le temps, la qualité du médicament ou sa distinction retiennent l'attention des médecins et des patients. Le médicament prend de l'ampleur—parfois de façon spectaculaire—lorsqu'il parvient à modifier effectivement la santé des patients. Mais il arrive un moment où ces revenus diminuent abruptement ou lentement, selon la complexité du médicament.

Dans la plupart des cas, au bout de huit, dix ou douze ans, le médicament connaît un déclin brusque ou progressif, s'il s'agit d'un produit biologique. Il faut davantage de temps à un concurrent pour l'adopter et convaincre la collectivité—aussi bien les fournisseurs de soins de santé que les consommateurs—qu'il s'agit d'une réplique sûre.

L'adoption des biosimilaires est différente aux États-Unis et en Europe en raison de la façon dont les médicaments sont dispersés et du rôle du gouvernement. Bien souvent, lorsqu'un médicament perd un brevet, qu'un médicament biologique perd un brevet en Europe, le fabricant initial de ces médicaments perd très rapidement 80 à 85 % de ses revenus. Aux États-Unis, cette situation ne s'est pas encore vraiment produite, car les industries biosimilaires ont cinq ou six ans de retard.

Stephen Dover : Krzysztof, nous parlons des cycles de revenus ; est-ce différent sur les marchés émergents, surtout pour les génériques ?

Krzysztof Musialik : Pour commencer, il faut dire que les médicaments, qu'il s'agisse de médicaments originaux ou génériques, sont moins chers dans les marchés émergents. Ce précipice des brevets ne sera donc pas aussi grave qu'aux États-Unis.

Stephen Dover : Il faut beaucoup d'innovation pour que l'industrie biopharmaceutique fonctionne. Steven, à votre avis, quelle est l'importance de nos pôles d'innovation scientifique ou d'autres sites liés ? Et en quoi le secteur est-il dominé par un pôle ou un autre site, que ce soit aux États-Unis, en Europe ou ailleurs dans le monde ?

Steven Kornfeld : C'est une excellente question. Les pôles d'innovation sont essentiels. Il existe des écosystèmes, en particulier aux États-Unis, qui réunissent les centres médicaux universitaires et les entreprises, où l'information circule librement et où des partenariats permettent aux entreprises de compter sur certains leaders d'opinion universitaires pour faire de nombreuses recherches et même mener certains essais. Il est donc fondamental pour le succès de l'industrie biopharmaceutique d'établir des pôles d'innovation à des endroits clés à Boston, San Francisco, San Diego, New York, [et] New Jersey.

Stephen Dover : Et qu'en est-il de la collaboration entre entreprises et entre pays ? Est-elle conséquente ?

Steven Kornfeld : Je pense que la collaboration se met en place lorsqu'il y a un besoin ou lorsqu'une autre entreprise peut répondre à un besoin qu'une entreprise ne peut satisfaire elle-même. Je pense qu'idéalement, les entreprises veulent tout faire elles-mêmes. Mais en réalité, qu'il s'agisse de capacité scientifique, de capacité financière ou d'expertise commerciale, il arrive souvent que les entreprises s'associent à des partenaires de même niveau, ou même que les petites entreprises s'allient aux grandes. En raison du coût de développement des médicaments et du coût du défi que représente le lancement de médicaments, la collaboration est de plus en plus courante et de plus en plus homogène.

Stephen Dover : L'une des choses qui semblent avérées dans cette industrie, c'est qu'elle repose en grande partie sur la probabilité de trouver l'aiguille dans la botte de foin. Je me demande donc en quoi les nouvelles analyses fondées sur les données ont changé l'industrie.

Steven Kornfeld : Je pense que votre argument sur les probabilités et l'analogie de l'aiguille dans la botte de foin sont pertinents. Et je pense qu'il est historiquement vrai et que l'idée était d'avoir autant de tirs au but que possible parce que nous savons que nous allons avoir un certain taux de réussite et que plus il y aura d'essais, plus les résultats seront bons. Je pense qu'aujourd'hui, alors que nous nous dirigeons vers un monde où il est possible d'identifier des molécules, on pourrait en tester beaucoup plus à la fois et utiliser l'analyse des données pour voir quelles sortes de résultats on obtient dans la réalité. C'est une approche beaucoup plus ciblée et plus efficace. Nous n'avons pas encore constaté l'efficacité en termes de coûts, mais nous avons constaté l'efficacité en termes de temps. J'ai l'impression que les médicaments passent beaucoup plus rapidement de la découverte à la commercialisation.

Stephen Dover : Cet échéancier va donc contribuer dans une certaine mesure à la rentabilité des entreprises.

Steven Kornfeld : Oui, c'est vrai, cela aidera de deux façons. Tout d'abord, le coût de développement du médicament sera moins élevé ; ensuite, il y aura plus de temps pour générer des revenus avant qu'un brevet expire.

Stephen Dover : Krzysztof, je pense que peut-être que certains auditeurs aux États-Unis seraient surpris de voir à quel point l'Inde et la Chine sont innovantes dans l'industrie biopharmaceutique. Pouvez-vous nous parler un peu de l'Inde et de la Chine, de leurs différences et de la façon dont elles se développent selon vous ?

Krzysztof Musialik : D'accord, je vais commencer par la Chine. Dans le passé, les compagnies occidentales ont gagné de l'argent en Chine en vendant des médicaments chimiques simples dont les brevets étaient arrivés à échéance en Occident. Mais ces grandes compagnies pharmaceutiques étaient encore en mesure de vendre ces médicaments en Chine à des prix attrayants. Cependant, la situation a changé parce que le régulateur chinois a poussé les producteurs locaux vers une meilleure qualité. Et maintenant, les patients et les hôpitaux chinois achètent davantage de ces génériques produits localement. C'est le premier point.

Et en même temps, dans le domaine de l'innovation, l'argent qui est économisé du côté des génériques est investi davantage dans l'innovation. Fondamentalement, il y a plus d'argent pour les médicaments innovants en Chine. Et cela attire les entreprises occidentales parce que même si les prix ne sont pas aussi attractifs qu'aux États-Unis, les volumes sont énormes car on parle d'une population de 1,4 milliard d'habitants. Simultanément, le gouvernement chinois a fait de l'industrie pharmaceutique un des domaines clés de la stratégie « Made in China 2025 ». Et même aujourd'hui, de nombreuses sociétés pharmaceutiques, cotées et non cotées, développent des thérapies innovantes.

Stephen Dover : Comment l'Inde est-elle impliquée dans cette industrie ?

Krzysztof Musialik : L'Inde essaie de trouver [un] nouveau secteur de croissance après les génériques. Elle s'oriente donc vers des médicaments génériques dits complexes. Il s'agit d'un groupe de composés chimiques, de médicaments chimiques, difficiles à fabriquer car, par principe, ces médicaments sont très faciles à reproduire, à copier. Mais certains d'entre eux (cinq, dix, quinze pour cent) seraient très difficiles à fabriquer et les acteurs indiens se concentrent là-dessus.

Stephen Dover : Ce qui me frappe, c'est que bon nombre des traitements médicamenteux actuels ressemblent presque à de la science-fiction. Lorsque l'on envisage de faire reprogrammer ses propres cellules immunitaires pour combattre la leucémie, par exemple. C'est incroyable et c'est fascinant. Pourtant, un grand nombre de PDG du secteur biopharmaceutique semblent subir d'énormes pressions pour accélérer ces innovations car une partie de leurs médicaments les plus vendus ne sont plus protégés par leurs brevets. Comment font-ils pour accélérer l'innovation scientifique, Steven ?

Steven Kornfeld : Je pense que les entreprises réalisent qu'elles ne peuvent pas tout faire elles-mêmes. Ainsi, l'idée de nouer des partenariats se développe, que ce soit avec d'autres organisations commerciales, des centres universitaires ou de plus petites entreprises, qui apportent de nouvelles idées. Je dirais que bon nombre des grandes sociétés biopharmaceutiques sont devenues très agressives en matière de développement commercial. Qu'il s'agisse d'établir des partenariats, d'acquiescer ou de prendre des positions dans de petites entreprises qui n'ont peut-être qu'un ou deux candidats thérapeutiques, ce sont peut-être deux opportunités fantastiques sur le long terme.

Stephen Dover : Quels sont, selon vous, les avantages et les inconvénients des fusions dans cette biosphère ?

Steven Kornfeld : Côté positif, il y a diversification de l'expertise scientifique et de la base de connaissances et, espérons-le, du pipeline. Il y a toujours un risque que la diligence raisonnable dont vous faites preuve en tant qu'outsider ne soit pas aussi rigoureuse que celle des initiés, et peut-être que vous n'achetez pas toujours ce que vous croyez. Et puis, en fin compte, même si cela fonctionne, vous continuez à partager les aspects économiques avec l'innovateur. C'est une sorte de relation risque/rendement assortie d'une tentative de diversification, mais en vous diversifiant, vous devrez sans doute renoncer à une partie des avantages.

Stephen Dover : Donc, Steve, l'accueil des biosimilaires aux États-Unis semble assez tiède par rapport à l'Europe, alors que les génériques, dont beaucoup sont fabriqués en Inde, sont assez répandus aux États-Unis. Que pensez-vous de ce changement et comment les génériques ont-ils pris une telle ampleur aux États-Unis, même si c'est moins le cas pour les biosimilaires ?

Steven Kornfeld : Remontons à 1982, lorsque des lois visant à encourager l'adoption des génériques ont été promulguées : ils ne sont arrivés sur le marché que plusieurs années plus tard. Il a donc fallu du temps, et je pense que la FDA et d'autres responsables politiques reconnaissent qu'il existe un processus et une période suivant lesquels l'écosystème doit se familiariser avec les biosimilaires, comme ça a été le cas pour les génériques il y a 30-35 ans. Je pense que chacun craint de se précipiter et de faire des erreurs. Par conséquent, les approbations de la FDA prennent plus de temps. Il y a aussi un aspect commercial : il faut du temps pour que les incitants économiques de tous les acteurs impliqués dans le système de paiement commercial américain soient alignés afin d'encourager une consommation biosimilaire, et cela va durer encore quelques années.

Stephen Dover : L'un des principaux enseignements que j'ai tirés de notre discussion est qu'il faut réellement examiner les différents pays, pas seulement au niveau de l'innovation des entreprises, mais aussi dans la façon dont les pays vont adopter certains médicaments. N'est-ce pas ? L'Europe n'est pas vraiment comparable aux États-Unis et, bien sûr, les marchés émergents, en particulier la Chine et l'Inde avec leurs énormes populations, diffèrent encore plus.

Steven Kornfeld : Je pense qu'il est important de savoir que les États-Unis ont un système de paiement unique. C'est véritablement le seul pays développé où le système est à but lucratif et où le gouvernement ne participe pas au financement des soins de santé. C'est pour cette raison qu'il existe de nombreux aspects qui modifient les structures d'incitation des médecins, des consommateurs et des intermédiaires. Il y a donc différents résultats à court terme sur la façon dont les médicaments sont adoptés, comment ils sont utilisés et lesquels sont choisis. Avec le temps, la meilleure option thérapeutique l'emportera, mais il y a un avantage en termes de coûts. Et je pense qu'aux États-Unis, il y a davantage de souplesse envers l'innovation parce qu'il y a des payeurs individuels et commerciaux. Au fil du temps, le monde s'orientera vers la meilleure option thérapeutique en fonction de la valeur pour le patient et pour l'écosystème.

Stephen Dover : Bien sûr, aux États-Unis, le politique parle beaucoup de la façon dont le système pourrait changer et dont nous pourrions nous retrouver dans une situation où l'industrie pharmaceutique est davantage contrôlée par le gouvernement. En tant qu'analyste, qu'en pensez-vous ? Comment analysez-vous les entreprises et tenez-vous compte de ce facteur dans vos analyses ?

Steven Kornfeld : Une des questions auxquelles nous sommes constamment confrontés, c'est cette discussion existentielle qui n'avait lieu que tous les quatre ans environ, mais qui est maintenant beaucoup plus fréquente. Il y a des réalités auxquelles nous sommes attentifs, à savoir que les États-Unis dépensent probablement deux fois plus en soins de santé que le reste du monde développé, mais nos résultats ne sont pas forcément meilleurs. Nous sommes excellents dans le domaine des maladies plus complexes et de l'innovation, mais sur certains concepts de base en matière de soins, nous ne faisons pas mieux que nos homologues européens, japonais ou sud-coréens. C'est donc une réalité à laquelle nous devons réfléchir. Nous devons également suivre l'opinion publique et les décideurs politiques, et essayer de comprendre comment les choses évoluent. L'économie actuelle est relativement robuste, les moyens de payer tout cela existent, mais c'est un aspect que nous surveillons.

Stephen Dover : Je pense qu'une des questions à se poser est la suivante : les géants de la biopharmacie peuvent-ils encore innover comme les petites entreprises de biotechnologie ? Et où réside la valeur, de manière générale ? Dans les grandes entreprises ou dans les petites ?

Steven Kornfeld : Vous savez, il n'y a pas de réponse tranchée. C'est beaucoup plus complexe que cela. Ce qui est intéressant, c'est le niveau récent d'innovation en oncologie. Après un très bon parcours des entreprises de biotechnologie, qui ont apporté une bonne partie de l'innovation, je dirais que depuis cinq ou six ans, certains des traitements oncologiques ont vraiment été fournis par les grandes sociétés pharmaceutiques. Il y a donc des hauts et des bas. Une grande entreprise peut posséder des ressources que les petites n'ont pas pour mener des essais ou nouer des contacts avec un plus grand nombre de centres universitaires. Parfois, il s'agit simplement de catégories thérapeutiques qui se concentrent sur une niche ou une certaine approche qui valorisent ce qu'elles savent faire.

Par exemple, bon nombre des nouveaux médicaments d'immunothérapie contre le cancer proviennent d'entreprises qui étaient très douées pour fabriquer des médicaments contre les infections ou d'autres problèmes immunologiques, qu'il s'agisse de maladies auto-immunes, d'inflammation ou d'infections bactériennes. Une entreprise comme Merck, par exemple, qui se penche sur les virus alors que ses antécédents portent sur les vaccins. Elle est devenue chef de file dans le domaine de l'immuno-oncologie, qui est aujourd'hui à l'avant-garde du traitement contre le cancer. On peut donc dire que la roue tourne, et il est vraiment difficile de tirer des conclusions définitives. Le temps et les évolutions des thérapies permettront d'y voir plus clair.

Mentions légales importantes

Ce document reflète les analyses et opinions des orateurs à la date indiquée et peut différer des opinions des gérants de portefeuille, équipes de gestion ou plateformes de Franklin Templeton Investments. Il est uniquement destiné à fournir des informations d'intérêt général et ne saurait constituer un conseil d'investissement individuel, une recommandation ou une incitation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Il ne constitue pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal.

*Les entreprises et études de cas présentées ici sont utilisées uniquement à des fins d'illustration ; tout investissement peut ou non être détenu par tout portefeuille conseillé par Franklin Templeton Investments. **Les performances passées ne sont pas une garantie des performances futures.***

Les opinions exprimées sont celles des orateurs et les commentaires, opinions et analyses sont valables à la date de ce podcast et peuvent être modifiés sans préavis. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions, marchés, secteurs, sécurités ou stratégies. Même si nous les considérons comme fiables, nous ne pouvons ni attester ni garantir l'exhaustivité et la précision des exposés de fait.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur.

CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale. Les investissements dans des secteurs en forte croissance comme celui des technologies (historiquement volatil) peuvent connaître une fluctuation boursière accrue, notamment sur le court terme, en raison des cycles de vie du produit courts, des baisses de prix et de profits, de la concurrence de nouveaux entrants, de la création ou de la modification de réglementations publiques dans le sillage d'avancées scientifiques ou technologiques, ou des conditions économiques générales.