

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



**9 600 milliards
de dollars**

Le montant des
transactions quotidiennes
sur le marché des
changes, selon la Banque
des Règlements
Internationaux

**1 000 milliards
de dollars**

Le montant des réserves
d'or au États-Unis

11,21 %

La hausse du titre
AstraZeneca le 1^{er}
octobre

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant du fonds
Arc Actions Santé Innovante



Flambée de la pharma et hausse des prix des nouveaux médicaments en Europe

« Les États-Unis ne subventionneront plus les soins de santé du reste du monde ». « Mon administration a également pris des mesures historiques pour enquêter sur les pratiques commerciales injustes et discriminatoires d'autres pays, qui extorquent nos fabricants de produits pharmaceutiques afin de faire porter les coûts sur le consommateur américain ».

Ces phrases, prononcées par Donald Trump dans le Bureau ovale lors de la conférence de presse du 30 septembre, sont sans équivoque : le prix des nouveaux médicaments, qui seront prochainement commercialisés en dehors des États-Unis — et plus précisément dans les autres pays riches de l'OCDE — va augmenter, tandis que celui observé au pays de l'Oncle Sam va baisser.

En effet, l'accord qui vient d'être signé avec Pfizer va bien au-delà d'un simple contrat entre un fabricant et une administration. Tous les termes de cet engagement mutuel, dont le détail est resté volontairement confidentiel, constitueront un précédent, non seulement pour l'industrie, mais également pour les systèmes de sécurité sociale du monde entier.

Le marché l'a bien compris, en saluant cet événement par des hausses de cours de plus de 10 % en une seule séance pour certains titres, comme celui d'AstraZeneca (+11,21 %).

Pourquoi cet accord est favorable à la valorisation du secteur de la santé et quelles en seront les principales conséquences pour tous les acteurs, y compris pour nous en tant qu'assurés européens ?

Une nouvelle plateforme baptisée TrumpRx, pour la vente directe de médicaments à prix ultra réduits

Imaginez une nouvelle plateforme digitale de la Sécurité sociale française baptisée MacronRx ! Eh bien, c'est possible aux États-Unis — et pas si étonnant sous la présidence actuelle. Ce nouveau site internet, géré par le gouvernement fédéral et qui devrait être opérationnel dès le 1^{er} janvier prochain, proposera à la vente la plupart des médicaments de Pfizer vendus dans le programme Medicaid (l'assurance santé pour les plus démunis aux États-Unis), avec des remises de 50 à 85 % sur le prix catalogue facturé par les mutuelles et les gestionnaires des programmes de santé.

De surcroît, ces traitements seront également accessibles à tout le monde, y compris aux assurés de Medicare ou de mutuelles privées. Même si les conditions de remboursement pour ces deux dernières catégories de bénéficiaires ne sont évidemment pas évoquées, car inconnues, il s'agit clairement d'un moyen de pression pour rogner la marge du détesté « homme du milieu », surnom donné aux fameux PBM (Pharmacy Benefit Managers), qui récupèrent une partie très importante des remises octroyées par les laboratoires.

Le prix des nouveaux médicaments sera identique dans tous les pays riches de l'OCDE

Désormais, le prix des nouveaux médicaments sera aligné pour tous les canaux de distribution outre-Atlantique (vente libre, Medicaid, Medicare et mutuelles privées) à celui observé dans les autres pays de l'OCDE.

Cette clause vise à respecter le décret signé le 12 mai dernier, cher au Président, portant sur la notion dite de MFN (Most-Favored-Nation). Fin juillet, Donald Trump avait adressé une lettre à 17 laboratoires pharmaceutiques avec un ultimatum de deux mois, afin d'aligner le prix des médicaments sur le territoire national à celui du plus bas pratiqué dans les nations dites développées. Les « heureux » élus devaient y répondre en détaillant toutes les mesures envisagées pour satisfaire à cette exigence. Pfizer, en tant que meilleur élève américain, a semble-t-il coché toutes les cases en concluant cet accord le premier.

La volonté de maintenir le leadership américain dans l'innovation médicale

Chris Klomp, l'actuel directeur de Medicare, a donné les grands principes du fonctionnement de cette clause dite « MFN » lors de la conférence de presse, le plus important étant celui d'équité. Plutôt que d'être contraint de s'aligner sur le prix le plus bas observé dans tous les pays de l'OCDE, Pfizer sera totalement libre de facturer le prix de ses nouveaux médicaments, ce qui lui permettra de dégager les profits nécessaires pour augmenter ses investissements en R&D et en capacités de production aux États-Unis.

La suite page suivante



VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financierehelarc.com

☎ 06 58 11 84 85

LA SUITE DE L'ÉDITO D'ARNAUD

La firme de New York s'est engagée sur une enveloppe de 70 milliards de dollars au cours des prochaines années. En échange, elle bénéficiera d'une exemption totale sur les droits de douane pour les trois prochaines années.

Pourquoi le marché a-t-il salué cet accord par d'importantes hausses de cours ?

La réponse est multiple. Tout d'abord, la clause dite MFN négociée concerne uniquement le prix des nouveaux médicaments. C'est un énorme soulagement, car les investisseurs redoutaient, après la signature du décret du 12 mai, que son application soit étendue à l'ensemble des molécules de marque commercialisées sur le territoire.

Dans les faits, Pfizer restera à tout jamais le premier à avoir volontairement lâché du lest pour se voir octroyer de sérieuses contreparties. Comme beaucoup d'acteurs, son exposition au programme Medicaid est réduite. Si l'on se réfère au rapport annuel 2024, le montant des remises octroyées à Medicare s'est élevé cette année-là à 2,25 milliards de dollars. En se basant sur une remise globale de 50 %, le chiffre d'affaires de Pfizer dans Medicaid s'élèverait à environ 4,5 milliards de dollars, soit autour de 7 % des revenus totaux. Accorder des remises supplémentaires de 10 à 20 % sur cette partie ne représenterait qu'une concession minimale de 0,7 % à 1,4 % sur les revenus, en échange d'exemptions. C'est plutôt bien négocié stratégiquement.

Ensuite, le secteur de la santé — et plus précisément celui de la pharmacie — était très en retard en matière de performance et de valorisation. Le ratio bénéfice par action sur le prix se traitait avec une décote de 15 à 25 % par rapport à celui du marché, et au plus bas depuis trois décennies. Depuis dix mois, le secteur de la santé est malmené par les déclarations et tweets incessants de la nouvelle administration. L'accord signé le 30 septembre donne ce qui est le plus précieux aux investisseurs : de la visibilité. Le phénomène de rattrapage ne fait que commencer, selon nous.

D'autres accords devraient suivre

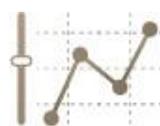
C'est une certitude dans le Bureau ovale : les autres groupes pharmaceutiques vont se bousculer au portillon pour trouver un terrain d'entente. L'inconnu restera les termes, et plus précisément les rabais accordés. Comme le détail reste volontairement confidentiel pour permettre une négociation serrée, il n'est pas sûr que les conditions soient les mêmes pour tout le monde. Les derniers seront-ils les moins bien lotis au bout du compte ? Ceux qui n'ont pas daigné répondre à la lettre du Président du 31 juillet devront-ils payer leur manque de coopération au prix fort ?

Un accord positif pour la plupart des acteurs de la santé

Les laboratoires devraient bénéficier d'une revalorisation de leur cours de bourse. Toutefois, une dichotomie va se créer selon les accords négociés. Ensuite, les groupes les moins exposés au programme Medicaid (à hauteur de 2 %, comme AstraZeneca et Roche) devraient être les plus favorisés. L'accent mis sur l'innovation et le souhait de maintenir le *leadership* américain redonnent de la visibilité aux fournisseurs de la santé, tels que Lonza, Thermo Fisher Scientific, Danaher et Sartorius Stedim Biotech. Enfin, la volonté de passer en vente directe n'est pas anodine et vise à outrepasser les mutuelles privées. La pression devrait se déplacer vers elles. Une fois encore, ce sera America First. Le prix des médicaments en dehors des États-Unis va malheureusement augmenter. De nombreuses zones d'ombre subsistent concernant ce processus de revalorisation et son calendrier. Aujourd'hui, 85 % des nouvelles molécules vendues aux États-Unis ont été commercialisées soit d'abord aux États-Unis, soit en même temps que dans le reste du monde. Qu'en sera-t-il dans un processus de négociation globale ?

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union européenne, fonds diversifiés,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponibles. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.