

# Des médicaments plutôt que des régimes : avancées récentes dans la catégorie des médicaments amaigrissants

## Auteurs



Ross Cartwright  
Stratège principal  
Groupe des solutions de placement



George Fontaine, CFA  
Associé GPI en recherche principal

## En résumé

- Les avantages généraux pour la santé des médicaments GLP-1 suscitent un changement révolutionnaire. Pour certaines parties prenantes, ce changement est évolutif.
- Les investisseurs ont réagi en formulant des hypothèses audacieuses sur les retombées potentielles dans de nombreux secteurs.
- Nous démêlons le vrai du faux en reconnaissant les risques et en découvrant les occasions qui se présentent.

## Sommaire d'information

Nous présentons une vue d'ensemble des développements récents dans la catégorie des médicaments amaigrissants et examinons l'effet que ces derniers pourraient avoir sur d'autres secteurs. Ces médicaments très efficaces sont le fruit de recherches sur le traitement du diabète, mais ils présentent d'autres avantages. Les utilisateurs ont fait état d'une meilleure régulation de l'appétit et d'une sensation de satiété qui survient plus rapidement et dure plus longtemps. Par conséquent, ces médicaments révolutionnaires pourraient toucher une population beaucoup plus vaste que celle des diabétiques, et les investisseurs en ont pris note. Le potentiel d'une population en bonne santé, qui s'alimente et pèse moins, pourrait avoir de vastes répercussions, mais l'évolution prendra du temps, et son ampleur sera difficile à quantifier. On ignore toujours les effets secondaires à long terme et la transformation des habitudes des utilisateurs, de sorte que l'éventail des résultats pour les entreprises pharmaceutiques et les autres secteurs est large.

Comme c'est souvent le cas avec les phénomènes qui changent la donne, les marchés ont tendance à en surestimer les répercussions à court terme et à sous-estimer les effets à long terme sur certaines entreprises et certains secteurs. C'est effectivement ce qui s'est passé lorsque le marché a évalué l'effet qu'aurait l'utilisation accrue des médicaments GLP-1 sur la perte de poids : le cours des actions de certains secteurs et de certaines entreprises s'en est immédiatement ressenti à la fin de l'année dernière. À notre avis, on y est sans doute allé un peu fort, et nos analystes se sont concertés pour s'assurer de bien comprendre les effets potentiels sur les bénéfices et le cours boursier de toutes les entreprises touchées.

## Que s'est-il passé?

L'an dernier, une catégorie de médicaments destinés à contrôler la glycémie, les agonistes des récepteurs du peptide-1 de type glucagon (« GLP-1 »), a fait les manchettes en raison de ses effets éprouvés sur la perte de poids. Malgré leur récente notoriété, les médicaments GLP-1 ont été conçus à l'origine pour améliorer la production d'insuline afin de réguler les taux de glycémie chez les diabétiques et sont offerts depuis 2010. En 2017, des études ont conclu que des utilisateurs avaient continué à prendre les nouvelles versions de ces médicaments et déclaré avoir perdu environ 15 % de leur poids corporel parce qu'ils avaient moins faim. Dotés d'un tout nouveau produit efficace pour la perte de poids, les fabricants de médicaments GLP-1 entendent s'attaquer à un autre problème de santé majeur : l'obésité.



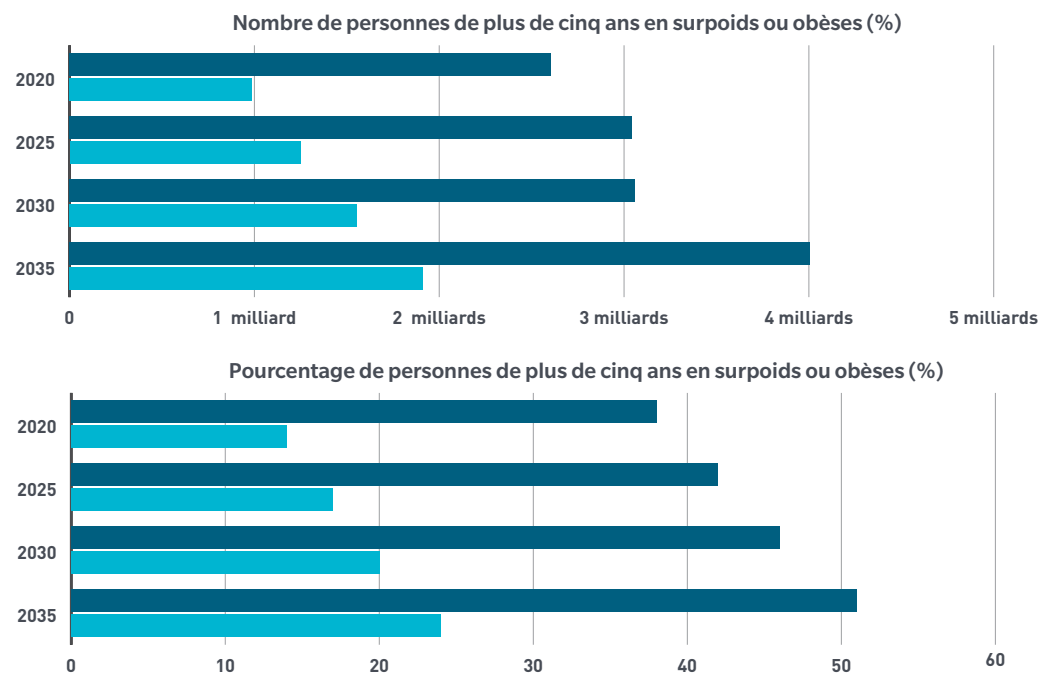
En 2021, la FDA américaine a approuvé l'utilisation de ces médicaments pour traiter l'obésité sous des marques distinctes. Lorsque les médecins ont été autorisés à prescrire les médicaments GLP-1 pour la perte de poids, des célébrités qui prônent la perte de poids et des influenceurs des médias sociaux ont apporté un soutien marketing en vantant les avantages miraculeux de ces remèdes pour la santé. Avec la popularité grandissante des médicaments GLP-1 en 2023, il est devenu évident que les fabricants pourraient accroître leurs revenus sur deux marchés – ceux du diabète (Ozempic et Mounjaro) et de la perte de poids (Wegovy et Zepbound) – tout en ayant un impact variable sur d'autres secteurs. Pour l'instant, les investisseurs ont fait grimper le cours des actions des fabricants, Novo Nordisk et Eli Lilly, tout en rendant volatiles les actions d'entreprises dans plusieurs secteurs connexes, notamment les soins de santé, les aliments et les boissons, et le conditionnement physique.

### Au-delà du traitement du diabète

Selon la figure 1 de l'Atlas mondial de l'obésité 2023, on estime que 51 % de la population mondiale sera en surpoids ou obèse d'ici 2035, contre 38 % aujourd'hui. L'obésité touchera près du quart de la population d'ici 2035, contre 14 % aujourd'hui. Ce constat est important, car l'obésité s'accompagne souvent d'autres problèmes de santé, comme les maladies cardiaques ou rénales, la stéatose hépatique et l'apnée du sommeil, ce qui entraîne une hausse des coûts associés à l'atténuation et à la prise en charge de ces affections. Un essai très concluant, qui a révélé que l'utilisation de ces médicaments réduisait les risques cardiovasculaires chez les patients obèses, a donné une nouvelle impulsion à l'adoption des médicaments GLP-1. Environ 25 à 30 millions d'Américains sont atteints de diabète de type 2 et, si l'on ajoute à ce nombre les quelque 5 à 10 millions d'utilisateurs qui engagent des frais pour des raisons esthétiques, il est facile de comprendre pourquoi ces médicaments ont suscité un tel engouement.

Figure 1 : Taux d'obésité à l'échelle mondiale

- Nombre de personnes en surpoids ou obèses (IMC  $\geq 25$  kg/m<sup>2</sup>) (millions)
- Nombre de personnes obèses (IMC  $\geq 30$  kg/m<sup>2</sup>) (millions)



Source : Atlas mondial de l'obésité 2023.



### Qui en profitera?

Novo Nordisk et Eli Lilly ont une longueur d'avance dans le développement des médicaments GLP-1, et le cours de leur titre reflète l'optimisme du marché à l'égard de ces médicaments. Leur succès repose sur l'ampleur du marché potentiel que représente le traitement du diabète, et plus particulièrement de l'obésité, marché qui justifie les prévisions optimistes des investisseurs, même si elles sont ambitieuses et couvrent un large éventail de résultats éventuels.

En théorie, si les utilisateurs de médicaments GLP-1 perdent du poids et vivent plus longtemps et en bonne santé, un certain nombre de secteurs pourraient en bénéficier à long terme. Les immeubles et services destinés aux retraités constitueront un segment à la demande dynamique si le monde vit et a besoin de soins pendant plus longtemps qu'il ne l'aurait fait autrement. Les entreprises du secteur des aliments et des boissons qui proposent des produits à faible teneur en gras et riches en protéines pourraient également en bénéficier. Certains investisseurs ont émis l'hypothèse que les compagnies aériennes pourraient en tirer profit, car un allègement du poids des passagers permettrait en moyenne de réduire la consommation de carburant. La liste est longue et variée et l'impact plus vaste des médicaments évoluera selon leur adoption et leur efficacité.

### Quelles sont les limites d'une adoption généralisée?

En l'absence d'assurance, les coûts récurrents élevés de 1 000 \$ à 1 300 \$ par mois et les effets secondaires indésirables comptent parmi les obstacles à l'élargissement du bassin d'utilisateurs. L'adoption généralisée dépendra de la volonté des assureurs de couvrir les coûts et de celle des médecins de prescrire ces médicaments pour la perte de poids. Les contraintes administratives pour les médecins sont élevées et les assureurs ont établi diverses exigences, comme un IMC élevé allié à une comorbidité, ou n'accordent une couverture qu'après trois mois de prise en charge par l'assuré lui-même. Cependant, les assureurs évaluent les frais médicaux futurs d'une personne qui ne se fait pas traiter pour l'obésité (maladies cardiaques et artérielles, apnée du sommeil, hypertension, etc.) par rapport au coût du traitement avec des médicaments GLP-1 aujourd'hui.

Outre la charge financière, on a signalé des effets secondaires indésirables liés à la prise de médicaments GLP-1. Une étude publiée l'an dernier a porté sur 4 255 personnes couvertes par un régime commercial d'assurance maladie qui avaient reçu une nouvelle ordonnance pour des agonistes du GLP-1 entre janvier et décembre 2021 par suite d'un diagnostic d'obésité ou de prédiabète. Parmi celles qui ont commencé à prendre des médicaments GLP-1 au cours de l'étude, seulement 32 % ont continué à les prendre pendant une année entière. La baisse du nombre d'utilisateurs s'explique en partie par des effets gastro-intestinaux indésirables.

Par ailleurs, la nécessité de recevoir une injection hebdomadaire ou de s'abstenir de manger et de boire pendant les 30 minutes précédant et suivant la prise d'une pilule quotidienne a découragé les utilisateurs.

### Y a-t-il d'autres préoccupations quant aux médicaments et à leurs répercussions sur la société?

- Les médicaments GLP-1 améliorés et les dosages qui ont été approuvés pour la perte de poids sont des molécules relativement nouvelles – lancées au cours des cinq dernières années –, de sorte que l'on ne connaît pas tous leurs effets secondaires ni leur efficacité à long terme.
- Il se peut que des patients subissent une perte musculaire. Or, la masse musculaire est importante pour la santé en général et le maintien d'un taux de graisse faible.
- Les patients doivent respecter un régime posologique strict et potentiellement rester sous traitement toute leur vie pour en tirer tous les bénéfices.
- L'offre limitée est préoccupante, car elle crée des tensions entre les personnes qui ont besoin d'un traitement pour des raisons de santé critiques et celles qui cherchent à perdre du poids pour des raisons qui ne mettent pas leur vie en danger.



## Qui pourrait rencontrer des obstacles?

- Technologies médicales : Les titres des entreprises du segment des appareils médicaux ont d'abord fait l'objet de ventes massives, les investisseurs craignant que les revenus soient touchés par le fait que les patients en bonne santé nécessiteraient moins de prothèses de hanche, d'endoprothèses coronaires, de glucomètres et d'autres appareils. En revanche, il y a des cas où les patients doivent perdre du poids avant qu'une intervention médicale puisse avoir lieu, et ces nouveaux médicaments pourraient leur permettre d'y arriver. Dans l'ensemble, le segment des appareils médicaux s'est redressé après ce délestage.
- Niveau de consommation d'aliments et de boissons : Ces médicaments visent les plus grands consommateurs d'aliments et de boissons et réduiraient leur niveau de consommation global de 2 % à 15 % de l'apport calorique. La consommation réduite d'aliments pourrait avoir une incidence sur les ventes unitaires des entreprises du segment des collations et des boissons, des restaurants, des détaillants et du secteur du tourisme d'accueil.
- Combinaison d'aliments et de boissons : On peut également se demander comment les gens modifieront la combinaison d'aliments et de boissons qu'ils consomment lorsqu'ils prennent ces médicaments. Des données empiriques indiquent que les patients s'efforcent d'augmenter leur consommation de protéines tout en réduisant leur consommation de sucres ajoutés et de produits riches en matières grasses. Ils évitent également les aliments fortement transformés au profit d'aliments de base comme le poulet, le poisson et les légumes, ce qui nuirait aux entreprises du segment des collations, des friandises, des boissons gazeuses et sucrées, ainsi qu'aux catégories de restauration rapide. Des études récentes indiquent également que les utilisateurs ont réduit leur consommation d'alcool et de tabac lorsqu'ils prennent ces médicaments.

Selon des études récentes, la cohorte des patients les plus susceptibles d'utiliser les médicaments GLP-1 tend également à être la plus grande consommatrice des aliments et des boissons qui risquent le plus d'être touchés, ce qui pourrait amplifier l'effet sur ces entreprises.

## Répercussions sur les placements

D'une certaine manière, les opérations sur les titres des fabricants de médicaments GLP-1 ne sont pas sans rappeler l'euphorie des investisseurs à l'égard des gagnants et des perdants liés à la pandémie de COVID-19 en 2020 et en 2021. Au cours de cette période, le marché s'est emballé en projetant à l'infini les tendances du moment, ce qui a entraîné une mauvaise évaluation de certains titres. Alors que certains gagnants ont pu justifier leurs positions, de nombreux titres ont pâti de l'incertitude qui régnait pour ensuite se redresser lorsque la raison a repris le dessus. Contrairement à la pandémie de COVID-19, toutefois, les médicaments GLP-1 auront probablement des répercussions à long terme qui évolueront à mesure que tout le monde s'adaptera.

La pénétration n'est jamais totale et l'éventail des résultats potentiels reste vaste et difficile à quantifier. Chaque entreprise sera probablement touchée différemment en raison de son exposition unique aux répercussions des médicaments GLP-1. Nous avons évalué les entreprises des secteurs pharmaceutique, des aliments et des boissons et des appareils médicaux susceptibles d'être touchées par l'évolution des tendances de consommation, ainsi que leur capacité à s'adapter et à modifier leurs produits. Notre rôle est de prendre des risques si nous pensons qu'ils seront récompensés, et nous continuerons à le faire de manière réfléchie. Nous croyons fermement qu'une méthode rigoureuse d'évaluation des placements dans des entreprises dont les résultats nous inspirent une plus grande confiance et qui peuvent capitaliser leurs bénéfices tout au long d'un cycle économique peut mener à une stratégie gagnante à long terme, surtout en cette période d'incertitude. En fin de compte, les évaluations demeurent importantes, et l'exposition aux risques liés aux médicaments GLP-1 ne nous empêche pas de trouver des occasions et d'investir dans certains secteurs.



Nous avons également l'œil sur la suite des événements, qui se compose de quatre volets : 1) l'augmentation de l'offre pour répondre à la demande, 2) l'évolution de la couverture et des primes des compagnies d'assurance, 3) d'autres indications quant aux situations dans lesquelles ces médicaments peuvent être administrés avec succès et 4) une version du médicament administré par voie orale présentant moins de limitations relativement à son utilisation. Une pilule administrée par voie orale qui peut être prise indépendamment de la consommation d'aliments et de boissons permettrait d'en faciliter la prise. Par ailleurs, les pilules sont beaucoup plus faciles à produire que les vaccins, ce qui permet d'accélérer la diffusion à grande échelle. En fin de compte, la longévité pourrait aider les entreprises des secteurs de la santé et de l'alimentation en élargissant leur bassin d'utilisateurs finaux.

### Conclusion

Même si nous n'en sommes qu'aux premières étapes du cycle d'adoption des médicaments GLP1, l'évolution de ces derniers et de leurs avantages a causé des turbulences dans certains secteurs. Ces changements se révèlent révolutionnaires pour certaines parties prenantes, mais évolutifs pour d'autres. La taille potentielle du marché des médicaments GLP-1 est favorable aux fabricants en place. Toutefois, comme de nombreuses questions demeurent sans réponse, il n'est pas judicieux d'émettre des hypothèses extravagantes qui semblent alimenter une partie de la volatilité du marché et de l'incertitude quant à l'évolution de la situation dans d'autres secteurs. Ce contexte offre à la fois des risques et des occasions, et nous évaluons les répercussions qu'aura sur les bénéficiaires l'adoption généralisée de ces médicaments dans l'ensemble des secteurs et des entreprises. ▲



Les opinions exprimées dans le présent document sont celles du Groupe des solutions de placement de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de celles des gestionnaires de portefeuille ainsi que des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent changer sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement du conseiller au nom de MFS.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS<sup>MD</sup> et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS<sup>MD</sup>, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*; **Bahrein** – Ce document n'a pas été approuvé par la Central Bank of Bahrain, qui n'assume aucune responsabilité à l'égard de son contenu. Il n'y aura aucune offre publique dans le Royaume de Bahrein et le présent document ne doit être lu que par le destinataire et ne doit pas être transmis, fourni ou montré au public en général. La Central Bank of Bahrain n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des déclarations et des renseignements contenus dans le présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive à la fiabilité accordée à la totalité ou à une partie du contenu du présent document. Le conseil d'administration et la direction de l'émetteur acceptent la responsabilité des renseignements contenus dans le présent document. Au meilleur des connaissances et des convictions du conseil d'administration et de la direction, qui ont tous pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer qu'il en soit ainsi, les renseignements contenus dans le présent document sont conformes aux faits et n'omettent rien qui soit à même d'avoir une incidence sur la fiabilité de ces renseignements; **Koweït** – Ce document ne doit pas être largement diffusé au public au Koweït. Les renseignements n'ont pas été autorisés à des fins d'offre par la Kuwait Capital Markets Authority ou tout autre organisme gouvernemental pertinent du Koweït. Aucune offre privée ou publique à l'égard des renseignements n'est présentée au Koweït, et aucune entente relative aux renseignements ne sera conclue au Koweït. Aucune activité de marketing, de sollicitation ou d'incitation n'est utilisée pour offrir ou commercialiser les renseignements au Koweït; **Oman** – Pour les résidents du Sultanat d'Oman : les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre publique de titres dans le Sultanat d'Oman, comme le prévoient la Commercial Companies Law of Oman (décret royal 4/74) ou la Capital Market Law of Oman (décret royal 80/98). Ces renseignements sont diffusés de façon limitée strictement aux entités constituées en personne morale qui correspondent à la description des investisseurs avertis (article 139 des dispositions réglementaires de la Capital Market Law). Le destinataire reconnaît être un investisseur averti qui possède de l'expérience en affaires et en finances et qui est en mesure d'évaluer les avantages et les risques d'un placement; **Afrique du Sud** – Le présent document n'a pas été approuvé par le Financial Services Board et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente publique en Afrique du Sud; **Émirats arabes unis** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres aux Émirats arabes unis et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Les renseignements ne sont offerts qu'à un nombre limité d'investisseurs exemptés des Émirats arabes unis qui appartiennent à l'une des catégories suivantes d'investisseurs qualifiés non physiques : 1) un investisseur capable de gérer ses placements lui-même, notamment : a) le gouvernement fédéral, les gouvernements locaux, les entités gouvernementales et les autorités ou les sociétés détenues en propriété exclusive par ces entités; b) les entités et organisations internationales; ou c) une personne autorisée à exercer une activité commerciale dans les Émirats arabes unis; à condition que le placement soit l'un des objets de cette personne; ou 2) un investisseur représenté par un gestionnaire de placement inscrit auprès de la Securities and Commodities Authority (individuellement un « investisseur qualifié non physique »). Les renseignements et les données n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Central Bank of the UAE, la Securities and Commodities Authority, la Dubai Financial Services Authority, la Financial Services Regulatory Authority ou toute autre autorité compétente en matière d'octroi de permis ou tout autre organisme gouvernemental des Émirats arabes unis (les « autorités »). Les autorités n'assument aucune responsabilité à l'égard des placements que le destinataire désigné effectue à titre d'investisseur qualifié non physique en fonction de l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Arabie saoudite** – Le présent document ne peut être distribué dans le royaume sauf aux personnes autorisées en vertu des Investment Funds Regulations publiés par la Capital Market Authority. La Capital Market Authority ne fait aucune déclaration quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité du présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive, ou découlant de la fiabilité accordée, à toute partie du présent document. Les acheteurs éventuels des titres offerts aux présentes doivent effectuer leur propre contrôle diligent pour vérifier l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Qatar** – Ce document/fonds n'est offert qu'à un nombre limité d'investisseurs qui sont disposés et aptes à mener une enquête indépendante sur les risques associés à un placement au titre de ce document/fonds. Le document ne constitue pas une offre publique et est réservé à l'usage du destinataire désigné; il ne doit pas être remis ou montré à toute autre personne (mis à part les employés, les agents ou les consultants dans le cadre de l'examen du destinataire). Le fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré auprès de la Qatar Central Bank ni en vertu des lois de l'État du Qatar. Aucune opération ne sera conclue dans votre territoire et toute demande de renseignements concernant le document/fonds doit être adressée à votre personne-ressource à l'extérieur du Qatar.