



# Papy-boom Des seniors en or

De l'octogénaire au centenaire, nos aînés, de plus en plus nombreux, garantissent aux sociétés du secteur médical croissance et forte visibilité. Le Graal que recherche tout actionnaire. Investissez pour le long terme, en profitant du filon de l'or gris.

Un bond de 600 % : ce n'est pas l'envolée du cours d'une action lors du dernier rallye boursier, ni l'augmentation du bonus moyen d'un trader, mais l'évolution d'une classe d'âge de notre population, entre 1950 et aujourd'hui : celle des plus de 85 ans. Et ce papy-boom n'en est qu'à ses prémices.

L'or gris est un bon filon. Le vieillissement de la population fait naître de nouveaux besoins. La vieillesse santé, c'est un marché en croissance d'une vingtaine de pour cent par an. Autant de plus-values en perspective, donc.

Ce vieillissement soulève bien des chantiers : une prise en charge de la dépendance à améliorer, des besoins médicaux croissants, le tout à financer. L'État providence montre ses limites et encourage les initiatives privées. Les groupes liés au vieillissement de la population, chiffres à l'appui, ne devraient pas

manquer de clients au cours des années à venir. Investissez dans ces sociétés, qui ont de beaux jours devant elles.

La démographie joue en leur faveur. Inutile de rappeler les progrès qui conduisent à l'accroissement de l'espérance de vie naturelle dans les économies développées : pour les Françaises, de 84 ans en 2005, elle devrait passer à 89 ans en 2050 et de 77 à 84 ans pour leurs compagnons. Dans l'Hexagone, on comptait 4,9 millions de septuagénaires en 2005 ; ils seront 10,9 millions en 2050. Les démographes parlent même d'« octo-boom ». « *La classe d'âge des plus de 80 ans verra son contingent quasiment tripler d'ici à 2030 en Europe* », explique Barthélemy Renaudin, gérant du fonds Performance Vitæ, à la Financière de Champlain (*voir encadré*). De plus en plus d'entre eux souffleront leurs 100 bougies : 1 100 en 1970,

16 000 en 2005 et 150 000 en 2050, selon l'Insee.

## Un bon filon pour les entreprises médicales

Si nous vieillissons mieux, nous n'échappons pas pour autant aux maux de l'âge. Défauts visuels ou auditifs, ostéoporose, affections de la prostate et incontinence... Ces maladies sont de vraies mines d'or pour les laboratoires pharmaceutiques, d'autant plus que, mécaniquement, à mesure que le contingent des seniors s'accroît, leurs bénéfices progressent également. Ces sociétés ont toute leur place dans un portefeuille anti-âge (*voir encadré*).

La cataracte touche 30 % des plus de 70 ans. La correction de ce défaut de l'œil est même





l'acte chirurgical le plus pratiqué au monde, avec plus de 7 millions d'opérations par an. La croissance du marché des produits liés à cette dégénérescence est de 4 à 10 %, selon Carl Zeiss Meditec (AFX), spécialiste allemand des équipements ophtalmologiques. L'autre leader est l'américain Alcon (ACL), dont les lentilles intraoculaires ont fait la renommée depuis 1994. D'une manière générale, la chirurgie de l'œil est un « secteur peu affecté par les ralentissements économiques », selon Carl Zeiss Meditec.

« En temps de crise, résiste ce qui est vital, d'autant plus lorsque c'est remboursé par la Sécurité sociale », ajoute le gérant à la Financière de Champlain. En revanche, l'appareillage de confort, prothèses auditives ou dentaires par exemple, cher, est boudé, comme en témoigne la moins bonne santé du spécialiste de l'audition, Audika (ADI).

Avec l'âge, le principal souci des femmes est l'ostéoporose. En Europe, en 2012, 70 millions de personnes seront concernées par ce mal. Le marché mondial du traitement de cette fragilité osseuse est estimé à 8,7 Mds\$ en 2018, selon une étude américaine. Les grands laboratoires se sont lancés dans une course à l'innovation. Le *blockbuster* de Merck & Co, dont les ventes ont atteint 3 Mds\$ en 2007, subit la concurrence de copies génériques moins chères et devra affronter le Denosumab. La firme de biotechnologie américaine Amgen (AMGN), à l'origine de ce nouveau traitement, vient de s'allier à la puissance commerciale d'un autre géant pharmaceutique, GlaxoSmithKline. Ventes visées : 2 Mds\$ d'ici dix ans.

Le mal des hommes, ce sont les affections de la prostate. Une petite biotech française, Hybrigenics (ALHYG), issue de l'Institut Pasteur, est en pointe avec son traitement en développement, l'inécalcitol.

Enfin, l'incontinence affecte 5 à 7 % de la population totale, explique le papetier suédois SCA (SCA B), fabricant des couches Tena, mondialement connus. Au deuxième trimestre 2009, les ventes de ce type de produits ont augmenté de 16 % en un an. Malgré ces soucis de santé, les seniors veulent

rester chez eux le plus longtemps possible. D'ailleurs, les pouvoirs publics encouragent le maintien à domicile, notamment via le développement subventionné des services à la personne ou des aides financières spécifiques. La raison : cela revient en moyenne trois à dix fois moins cher que l'hospitalisation.

S'est donc développé tout un créneau d'appareillages médico-techniques, du lit médicalisé au déambulateur en passant par des installations plus lourdes comme des équipements de chimiothérapie ou d'assistance respiratoire, et de produits de nutrition-perfusion. Ce marché pèserait plus de 4 Mds€ en France. Les spécialistes français sont des groupes de taille modeste : Bastide Le Confort médical (BLC) et LVL Médical Groupe (LVL), pour ne citer que les sociétés cotées. Air liquide (AI), avec ses enseignes VitalAire et Orkyn', est bien connu pour ses prestations d'assistance respiratoire. D'ailleurs, le géant industriel peut remercier son pôle de gaz et services liés à la santé, le seul dont le chiffre d'affaires a progressé au premier semestre, dopé par les soins à domicile en Europe. D'autres grands groupes se sont également placés sur le créneau grâce à des acquisitions, comme Philips, qui vise les patients atteints de difficultés respiratoires dans leur sommeil.

L'avancée en âge implique une plus grande dépendance, c'est-à-dire des besoins élevés d'assistance pour les actes essentiels de la vie quotidienne et des soins médicaux de plus en plus poussés, que seules des structures spécialisées peuvent offrir. Mais les places sont chères : « Seulement 20 % des personnes âgées de plus de 80 ans sont prises



> *en charge dans des établissements spécialisés* », constate Barthélemy Renaudin. Or le taux de dépendance est de 30 % pour les plus de 80 ans, de 50 % pour les plus de 85 ans, l'âge moyen des résidents de maisons de retraite. Les Français concernés se compteront en millions en 2015. À cela s'ajoute la nécessité d'une prise en charge spécifique pour les personnes atteintes de maladies neurodégénératives, comme Alzheimer. Dans les établissements Le Noble Âge (LNA), les places prévues dans chaque structure sont prises d'assaut. Le plan Alzheimer, annoncé en fanfare l'an dernier, ne démarre que lentement, malgré l'évidence des besoins. Le financement de la dépendance est hautement politique. Le gouvernement français voudrait créer un « cinquième risque », afin d'en assurer la prise en charge financière, au même titre que la maladie, le chômage, les accidents du travail et la famille. D'une manière générale, toute remise en question du système de santé est délicate, comme en témoigne l'actualité américaine.

Public ou privé, voilà l'autre aspect du débat. « Sur les 2 800 établissements de santé français [Ndlr : hors Ehpad, établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes], 1 850 seraient du domaine privé, avec, d'un côté, de grands exploitants tels que la Générale de santé, Medica, Korian, Vitalia, Orpea, Domus Vie, etc. – par ailleurs actifs sur le parc des maisons de retraite médicalisées – et, de l'autre, de petites structures indépendantes », écrivait en février dernier L'Agefi.

### Les maisons de retraite font le plein

Dans le privé, « la consolidation de ce marché, très atomisé, en est à ses débuts », explique Barthélemy Renaudin. Si, en 2005-2006, la mode était au rachat de cliniques privées par des fonds d'investissement internationaux, les acteurs privés restent encore très locaux. Selon le gérant, on est encore loin du modèle allemand, Fresenius (FRE), qui a fièrement affiché un résultat opérationnel record lors de son dernier exercice.

En France, malgré le sévère manque de lits,



## Un concentré de jouvence dans un fonds

» Après quatre années d'existence, **Performance Vitæ** n'a pas pris une ride. Le fonds de la société de gestion Financière de Champlain est l'un des rares à cibler les valeurs européennes liées au vieillissement de la population. Une bonne et simple façon de mettre en portefeuille des sociétés de toute l'Europe et de toutes tailles : des spécialistes du diagnostic médical et du traitement de la dépendance, des fabricants d'appareillage médico-technique et des laboratoires pharmaceutiques.

Le fonds se bonifie avec le temps. Victime, l'an passé, du désamour des marchés envers les petites et moyennes capitalisations, Performance Vitæ rebondit plus vite que les indices et présente une plus faible volatilité, explique son gérant, Barthélemy Renaudin. Il engrange, au 19 août, 9,97 % sur l'année, contre 6,99 % pour son indice de référence. Plus le temps passe, plus cette thématique devient d'actualité. Dans votre portefeuille, Performance Vitæ peut être un précieux allié contre les outrages du temps. A.V.

» Fonds Performance Vitæ : FR0010219808

avec un taux de remplissage des maisons de retraite proche de 95 %, les autorisations pour augmenter les capacités d'accueil sont délivrées au compte-gouttes par les pouvoirs publics. Une étude officielle reconnaît qu'il faut trois ans pour construire une place. Cette année, 12 500 ouvertures de lits sont prévues, contre 7 500 l'an passé.

Les « groupes de prise en charge de la dépendance », appellation plus chic que celle de maisons de retraite, ne connaissent pas la crise. Orpea (ORP) et Korian (KORI), deux des acteurs cotés du secteur, visent un chiffre d'affaires de 1 Md€ d'ici deux ans. Pressions démographiques, financière, politique, « les maisons de retraite sont un business model défensif sur des marchés en forte croissance », conclut Barthélemy Renaudin. En dépit d'inquiétudes, l'an passé, au sujet de leurs dettes immobilières, elles n'ont aucune difficulté à se refinancer. Certains groupes avaient décidé de se séparer de leurs murs, afin de se

concentrer sur la seule et juteuse exploitation des sites. D'autres, comme Orpea, ont fait le choix de « renforcer le parc immobilier détenu en propre, afin de préserver (leurs) marges à moyen terme », souligne Guillaume Cuvillier, analyste à Gilbert Dupont. Orpea vient même de créer un fonds destiné à accueillir ses actifs immobiliers.

Nos vieux jours ne manqueront pas de faire tourner un pan entier de notre économie. Sans pousser le vice jusqu'à investir sur le business avec la plus grande visibilité qui soit – les pompes funèbres (une des rares sociétés cotées, l'espagnole Funespaña, présente malheureusement un cours manipulé par la direction, selon des analystes espagnols) –, le vieillissement de la population est une mine d'or gris. Le secteur recèle des pépites à mettre en portefeuille, en direct ou via un fonds spécialisé. Pour le long terme, bien évidemment.

Alexandra Voinchet