Biotech finances

www. biotech-finances.com

7 janvier 2012 - N° 577

SOMMAIRE

Dernière heure

. 2013 : la biotech française, un puissant antidépresseur ? ..... p. 1

Les temps forts vus par H.Ella

. Les *CVC* : outils des nouvelles stratégies de l'industrie pharmceutique ..... p. 2

. *IPO* : une opération de financement banale ..... p. 2

. À 400 millions d'euros : amorçage à grande échelle ..... p. 2-3

• Inconstants marchés ..... p. 3

. Le *medical device* change de temps ..... p. 3

• Rare *is beautiful* ..... p. 4

• Translationnelle ou pas ? Telle est la question ..... p. 4

• Sciences du vivant en France : est-ce le moment ? ..... p. 4 -5

• L'avenir des biotechs passe par la M&A ! ..... p. 5

• Le *JOBS act* ou déréguler pour l'emploi ..... p. 5

• *Hands on* LP ..... p. 6

• Biotechs marines et logique industrielle : voilà l'atout ..... p. 6

• Catapultages ..... p. 6 -7

• Une nouvelle notion au panthéon de l'évaluation : la performance ..... p. 7

• L'académie du bon sens ..... p. 7

• Innover ou mourir en prenant son temps ..... p. 8

• La France malade de ses entrepreneurs ..... p. 8

+

+

La rédaction de* Biotech finances *vous présente ses meilleurs voeux pour cette nouvelle année.

Dernière heure

2013 : la biotech française, un puissant antidépresseur ?

Les semaines à venir donneront la tonalité. Les biotechs françaises, championnes d'hiver 2012 tous pays européens confondus, poursuivront-elles sur leur lancée en 2013 ? Contre toute attente, la fin d'année a été de très bonne tenue et, sauf retournement imprévu, une brassée de belles nouvelles devrait être rapidement annoncée, qui renforcera cette tendance. Au moins trois à quatre *IPO* de biotechs devraient être en effet portées sur les fonts baptismaux dans les jours et semaines à venir. André Choulika, président de France Biotech et *CEO* de Cellectis, se montre finalement assez confiant et optimiste. « *Un mouvement de fond positif anime notre filière,* souligne-t-il. *Nous avons en France des* IPO *qui se concrétisent, là où tous les autres pays calent. Au cours des cinq années écoulées, nous avons vu en France quelque 46 de nos sociétés s'introduire en Bourse. Nous connaissons ces derniers mois un incroyable courant de créations d'entreprises innovantes avec l'arrivée de 38 à 50 nouvelles sociétés. Au-delà, le gouvernement est revenu au statut des JEI d'avant 2011, ce qui est une victoire pour tout le secteur. Enfin, des opérations comme celle de Vivalis avec Intercell (1) montrent notre maturité. C'est tout de même très encourageant pour la suite des événements.* »

Jusqu'à la fin du premier semestre 2012, nul n'aurait pu dresser un constat aussi réjouissant. En dehors des introductions du premier trimestre, les dépôts de bilan se succédaient, la création connaissait un coup d'arrêt brutal, aidée notamment par les mesures gouvernementales jugées contre-productives concernant les plus-values de cession, le fameux article 6 de la loi de finances 2013. « *Les signaux n'étaient effectivement pas très porteurs,* reconnaît André Choulika. *Mais aujourd'hui, tout se passe comme si la bio-industrie française émergeait de son hiver nucléaire. Depuis dix ans, toutes nos entreprises ont consacré du temps à se consolider, à travailler sur leurs fondamentaux. Nombre d'entre elles sortent désormais des produits* late stage. *Parallèlement, il y a un soutien financier très organisé de l'État via le FSI, Innobio ou le FNA et bientôt la BPI, et les investisseurs privés restent eux aussi actifs avec des fonds orientés biotechs, comme ceux de Sofinnova (2) et de Edmond de Rotschild.* » Reste tout de même quelques ombres au tableau qu'il conviendrait de traiter au plus vite pour permettre de véritablement surfer sur le microclimat ambiant des biotechs françaises et qu'appelle de ses vœux le président de France Biotech. « *Une belle porte de sortie pour le gouvernement sur l'erreur de la loi sur les plus-values de cession serait d'accepter l'idée d'un super statut JEI porté à 15 ans, une orientation d'une partie du crédit impôt recherche des grands groupes vers du crédit impôt recherche collaboratif avec des PME innovantes* », martèle-t-il.

> *Un mouvement de fond positif anime notre filière.*
>
> André Choulika

« *En Suisse, Roche et Novartis jouent vraiment le jeu dans le biotope des* start-up *en sciences de la vie. En France, ce n'est pas dans notre culture. Le rapport Gallois en est l'exemple, les PME n'y sont vues que comme des fournisseurs ou des sous-traitants des grands groupes. Le moteur de la croissance en France est dans l'initiative entrepreneuriale encouragée par l'État. Il reste un vrai problème collaboratif entre nos petites entreprises innovantes et nos champions internationaux.* » L'humeur du temps et l'urgence, qui appellent à plus de solidarité et de créativité, feront-elle bouger les lignes ? C'est le moment d'en formuler les vœux pour conserver aux biotechs leur valeur antidépressive.

Jacques-Bernard Taste

1. Lire : « Sofinnova grimpe au 7e fonds » dans *Bf* n° 575 du 17 décembre 2012
2. Lire : « Viva Valneva » dans *Bf* n° 576 du 24 décembre 2012

16 janvier 2012

Les *CVC* : outils des nouvelles stratégies de l'industrie pharmaceutique

Nous avions déjà évoqué dans cette colonne la prépondérance accrue des *CVC*, ou *corporate venture capital*, ces entités particulièrement liées aux laboratoires pharmaceutiques, et parfois si proches qu'elles tendent à se confondre avec eux. Il semble que « cet outil » soit devenu incontournable pour les sociétés actives dans le domaine des sciences du vivant. En effet, de plus en plus de tours de financement, que ce soit en Europe ou outre-Atlantique, ne peuvent se conclure sans leur ombre tutélaire, sinon leur présence. Devons-nous y voir une conséquence de la grande crise qui a vu les possibilités du capital risque traditionnel fondre comme neige au soleil ? Ou est-ce tout simplement une remise à plat du modèle de l'industrie pharmaceutique ? Lors d'une rencontre récente, un représentant d'un grand laboratoire commentant le rachat de Genzyme avouait être un peu perdu dans les nouvelles stratégies du secteur. Il faut dire que tout le monde - que ce soit les cabinets de stratégie, les banques d'affaires ou encore les industriels eux-mêmes - est à la recherche du nouveau *business model*. Il est vrai que les *CVC* sont une partie essentielle de cette nouvelle approche. Tout d'abord, parce que selon le vieil adage : « La nature a horreur du vide ». Et que les *CVC* se sont glissés d'autant plus aisément dans la place laissée vacante par les investisseurs historiques qu'elle était véritablement taillée à leur mesure. D'ailleurs, de plus en plus de voix (*Exit research and create value, Morgan Stanley, january 2010*) s'élèvent pour interroger la pertinence pour l'industrie pharmaceutique de posséder une recherche interne qui lui coûte bien plus qu'elle ne lui rapporte. Aussi, quel meilleur moyen pour elle que de se positionner dès l'amont dans le processus de découverte des innovations en contribuant à les faire émerger, et de transférer les risques d'un métier (qu'elle fait avec de moins en moins de cœur) à des tiers ?

13 février 2012

IPO : une opération de financement banale

Il semble que, pour une fois, l'alignement des planètes entre le NASDAQ et Euronext soit favorable aux biotechs. En effet, la fameuse fenêtre d'introduction s'est, apparemment, ouverte outre-Atlantique et ne devrait pas tarder à s'ouvrir à Paris. Ainsi, en ce début d'année, ce n'est pas moins de deux opérations qui ont eu lieu sur le marché américain : Verastem (fin janvier) et Cempra Holdings (février). Et la file d'attente des cibles potentielles est tout aussi impressionnante puisqu'on y retrouve des sociétés comme Argos Therapeutics, Merrimack Pharmaceuticals, Rib-X Pharmaceuticals ou encore Supernus Pharmaceuticals, qui presque toutes avaient fait un premier tour de piste en 2011. À Paris, plusieurs sociétés ont émis le souhait de venir chercher les fonds qui leur manquent sur les marchés financiers, notamment Adocia qui devrait être la première à tester la santé des marchés ; ensuite, devraient suivre EOS, DBV Technologies et Intrasense. Malgré ce pipeline d'introductions potentielles, l'engouement des investisseurs reste fragile. En effet, les dernières opérations américaines se sont finalement réalisées en dehors des prix de l'offre. Ainsi, pour Cempra Holdings, le prix de vente des actions a été de 6 $ par action, soit en dehors de la fourchette offerte de 11 à 13 dollars. Il en est de même pour l'opération Verastem à 10 dollars par action pour une fourchette de prix de 9 à 11 dollars. Cela montre bien que l'*IPO* est devenu une opération de financement relativement banale permettant de lever des fonds du même ordre qu'un « simple » tour de financement.

20 février 2012

À 400 millions d'euros : amorçage à grande échelle

Avec le fonds national d'amorçage (FNA), c'est l'une des dernières émanations du programme « Investissements d'avenir » qui se met en place. Cet outil, qui s'est bien fait attendre, devrait structurer l'ensemble de la filière d'investissement dans les jeunes sociétés innovantes. Au fil des années, les différents outils nécessaires au développement de la filière se sont mis en place, l'amorçage demeurait le parent pauvre. Une première étape avait été les fonds d'amorçage régionaux, dans le droit fil de la loi Allègre, suivie de l'émergence des fonds d'amorçage thématiques. Ensuite, les *business angels*, qui étaient quasiment inexistants en France, ont commencé à prendre la suite des 3F (*family, friends and fools*) et représentent aujourd'hui l'un des rouages essentiels pour le développement de projets de haute technologie. L'initiative portée par la Caisse des dépôts devrait permettre, comme l'a très bien souligné Pascal Lagarde lors de la matinée sur l'amorçage organisée par France Biotech le 27 janvier dernier, l'émergence de nouveaux acteurs dans l'amorçage. Bien que le premier investissement du FNA ait été dans Inserm Transfert Initiative, une structure déjà existante et dont le modèle a été éprouvé durant ces dernières années, certains évoquent comme seconde participation la création d'un nouveau fonds dans le domaine des énergies nouvelles

© Éditions européennes de l'Innovation. La photocopie non autorisée est un délit.

et des cleantechs. Ainsi donc, le pari semble gagné pour le commissariat général à l'investissement et la CDC qui, avec le FNA et toutes les autres initiatives, notamment les fonds de maturation, pourraient revitaliser les filières d'investissement précoces en apportant de l'argent à ces étapes particulièrement risquées et difficiles que sont la démonstration de la faisabilité technique et commerciale, longtemps délaissées. Mais comme nous nous en faisions l'écho il y a encore quelques semaines, espérons, maintenant que le « seed gap » semble comblé, que cette sinistre vallée de la mort ne se déplace pas vers des stades plus tardifs, là où le capital risque d'essence privée pourrait ne plus être présent. Mais tout cela est une autre histoire.

27 février 2012

Inconstants marchés

Adocia et EOS Imaging viennent de lever respectivement 23,5 et 38 millions d'euros sur des marchés plutôt euphoriques et à nouveau enclins aux biotechs. Est-ce un phénomène passager ou quelque chose de plus profond qui tiendrait de la prise de conscience et de confiance ? Bien malin qui pourrait le dire ! Ainsi, à l'heure où nous écrivons, l'indice Next Biotech « tangente » les 900 points après avoir touché un « plus bas » en novembre dernier à 650 points. Cet intérêt soudain est tout aussi inexplicable que le désamour que nous avions observé au second semestre 2011, puisque nous étions passés de 1 018 points en juillet à 650 en novembre. Ces errements erratiques semblent totalement décorréler du flux de nouvelles positives qui ont pu irriguer le secteur. Cela traduit assez bien la faible connaissance du secteur et de ses mécanismes intimes que peuvent avoir bon nombre d'investisseurs, fussent-ils institutionnels ou privés, un problème récurrent du secteur. À la décharge des gérants, dont bien peu sont scientifiques, les sciences du vivant sont extrêmement complexes, aussi bien scientifiquement que réglementairement ou encore économiquement. Mais porté par le vieillissement de la population, par certaines angoisses des *baby-boomers* et le besoin des populations de se soigner, le secteur des biotechs et de la santé est perçu comme défensif. Il est un autre élément qui peut expliquer les succès de certaines opérations de marché : c'est l'appétence que peuvent avoir les grands groupes pharmaceutiques ou/et d'appareillages médicaux pour ces sociétés émergentes capables de leur offrir des innovations à moindre coût. Ainsi, pour paraphraser le titre d'une étude récente réalisée par l'un des grands cabinets de conseil : « Devons-nous sortir de la recherche ? » Une question qui est devenue prééminente dans les réflexions stratégiques que mènent, aujourd'hui, les patrons de ces multinationales. Toujours est-il que la biotech a le vent en poupe et surfe avec une facilité déconcertante sur des marchés euphoriques.

5 mars 2012

Le *medical device* change de temps

En cette période où l'appareillage médical, ou medical device, semble avoir les faveurs aussi bien des investisseurs que des entrepreneurs, un article très intéressant publié par la revue américaine Science Translational Medecine a attiré notre attention. Une équipe menée par Robert Langer du MIT vient de réaliser un premier essai clinique chez l'homme d'une micropuce implantée délivrant des doses d'une molécule utilisée pour le traitement des ostéoporoses. Au-delà de l'intérêt scientifique de cette première implantation, elle est aussi porteuse d'espoir. En effet, sept femmes ont été appareillées sur une période totale de 103 jours et ont reçu des doses quotidiennes de parathyroïde humaine [hPTH (1-34)] entre le jour 57 et le jour 75, sans que l'on observe de différence majeure avec les injections réalisées à partir du jour 84. Il semble donc que l'objectif principal de cet essai, qui était d'obtenir des données comparatives de pharmacocinétique entre les injections et les 19 doses délivrées par le *device*, a été atteint. En outre, quelques données ont été obtenues sur l'activité de la molécule. Mais au-delà de ces résultats encourageants, l'apport de ces travaux se situe très probablement dans une redéfinition du temps de développement d'un dispositif médical. Jusqu'alors, la singularité des dispositifs médicaux avait conduit à deux temps de développement sanctionnés chacun par une étape réglementaire que certains aujourd'hui, après quelques scandales, n'hésitent pas à qualifier de légère. Mais demain, la complexité grandissante des dispositifs (micro ou nano : puce, pompe, réservoir…) et la chronicité des pathologies envisagées oblige à considérer le développement sous un angle beaucoup plus contraignant, que ce soit au niveau du dispositif ou au niveau de la démonstration de l'innocuité ou de l'efficacité. L'une des voies possibles pour réduire le temps nécessaire pour la mise au point de certains dispositifs médicaux peut se trouver dans ces instituts de recherche translationnelle qui fleurissent un peu partout et dont le *business model* est clairement d'optimiser les temps de transfert des découvertes entre les laboratoires académiques et les patients.

Vous souhaitez réagir ou interagir ?

Contactez la rédaction de Biotech finances en écrivant à **redaction@biotech-finances.com.**

19 mars 2012

Rare *is beautiful !*

L'accord entre GlaxoSmithKline et Angiochem, au-delà de son indéniable intérêt scientifique, est une indication sur une tendance nouvelle au sein de l'industrie pharmaceutique : son intérêt pour les indications orphelines et les maladies rares. En effet, il semble que l'on assiste à une véritable appropriation des maladies orphelines par la grande industrie pharmaceutique, phénomène qui a atteint, il y a quelque temps, son paroxysme avec le rachat de Genzyme par Sanofi. Paradoxalement, en se détournant des lois des plus grands nombres, avec un modèle du *blockbuster* en déshérence, des doutes sur l'intérêt de faire de la recherche en interne, des coupes de plus en plus agressives dans les budgets de R&D, les laboratoires pharmaceutiques voient dans ces pathologies de possibles relais de croissance. Et pour pénétrer ce domaine, jusque-là réservé aux sociétés de biotechnologie, les *big pharmas* ont déployé des stratégies multiples depuis les programmes de développement, comme Novartis avec Ilaris™ dans les syndromes périodiques associés à la cryopyrine, jusqu'à la création d'unités de recherche, comme le *BioTherapeutics R&D Orphan and Genetic Diseases de Pfizer*, ou encore aux traditionnels partenariats (Pfizer/Zacharon, Pfizer/Protalix). Bien que ces initiatives demeurent peu nombreuses, les laboratoires attirés par des espérances de gain mirifiques ont donc décidé de chasser sur les terres des biotechs. Car, grâce notamment à la bienveillance des agences réglementaires soutenues par de vrais besoins médicaux non satisfaits, des statuts brevetaires particuliers et un temps de développement raccourci, tout concourt à l'émergence des *mini-busters* : médicaments générant de hauts revenus en touchant une petite fraction de la population. Par ailleurs, en travaillant sur des populations réduites en ciblant des voies d'expression plutôt que des mécanismes d'action, s'ouvrent peut-être pour l'industrie pharmaceutique des voies de développements futurs. En effet, souvenons-nous du rituximab de Genentech qui fut d'abord une solution pour une indication orpheline avant d'aborder, indication après indication, les rives du pays des *blockbusters*. Et puis, n'oublions pas qu'enfin, avec ce modèle, l'industrie pharmaceutique s'attaque à des problématiques de santé publique en se focalisant sur des patients très bien identifiés (une préparation à la médecine personnalisée de demain ?).

26 mars 2012

Translationnelle ou pas ? Telle est la question

Il n'est pas un endroit où l'idéologie ne s'exprime, et l'innovation est très certainement un de ces lieux où elle s'exprime très fortement. Ainsi, les hôpitaux de Cleveland ont-ils opté pour une vision plus libérale du comblement du déficit translationnel. Ils ont en effet décidé de créer, tout d'abord, un institut de recherche translationnelle, le « *University Hospitals Harrington Discovery Institute* » (UHHDI), qui s'attachera à identifier et à financer des projets translationnels. Ensuite, une société commerciale sera créée et devrait lever à terme près de 100 millions de dollars pour prendre en licence un certain nombre de projets issus de la recherche de l'UHHDI, sorte d'*in-licensing*. Le modèle n'est pas sans rappeler celui d'Atlas Venture Development Corp., une création d'Atlas Venture dans laquelle le capital risqueur s'engageait dans la construction d'un pipeline de produits plutôt que dans le montage de sociétés, produits qui seront concédés en licence ou tout simplement cédés après des étapes de développement clinique (phase II a ou b). Il s'agit là, d'une façon comme une autre, de combler ce gap translationnel qui existe entre la science et l'utilisation pratique. En France, dans une approche plus traditionnelle, un grand nombre de SATT, aidées en ce sens par les dotations des investissements d'avenir, ont décidé d'adopter le modèle qui consiste à pousser le plus loin possible le développement des actifs afin d'attirer de potentiels partenaires aux poches pleines. Aussi attrayant soit-il, ce modèle présente le désavantage de transformer insidieusement les instituts de recherche en concurrents plus ou moins déclarés de laboratoires pharmaceutiques. Il est tout de même surprenant qu'aucune des SATT n'ait proposé de modèle alternatif à celui en vigueur. Il ne faut, à notre sens, n'y voir que péché de jeunesse. La multiplicité des modèles que l'on peut trouver aux USA pour le développement de la recherche translationnelle tient très certainement à l'antériorité dont peuvent se prévaloir des institutions comme le NIH et ses instituts ou la FDA, qui ont mis en place, au début des années 2000, des initiatives pour son intégration dans les processus thérapeutiques.

9 avril 2012

Sciences du vivant en France : est-ce le moment ?

Nous avons été suffisamment critiques dans ces colonnes à l'égard des biotechnologies françaises pour reconnaître quand les tendances s'inversent et que de bonnes choses se produisent. En effet, depuis quelques semaines, l'industrie française des sciences du vivant semble être entrée dans une spirale vertueuse. Les introductions en Bourse se multiplient, touchant tous les secteurs : molécules et thérapies avec Adocia, appareillage médical avec EOS Imaging, *drug delivery* avec DVB Technology, et on annonce même plusieurs autres opérations. Par ailleurs, les valeurs déjà cotées surfent sur cet intérêt puisque Hybrigenics vient juste de réaliser deux *PIPE « private placement in public equity »* lui apportant de concert avec les 3,3 millions d'euros non seulement une certaine tranquillité mais aussi une nouvelle

© Éditions européennes de l'Innovation. La photocopie non autorisée est un délit.

respectabilité. Ainsi donc, c'est l'ensemble du secteur qui bénéficie de ce que nos amis américains appellent le *momentum*. Mais cet instant si particulier durant lequel tout se réalise tient-il à la maturité grandissante du secteur ? Ou parce que dans un univers secoué de toutes parts la santé et ses corollaires semblent encore le lieu d'une certaine sérénité ? Ou encore parce que les investisseurs et les gérants ont été frappés par la foudre de l'évidence de la pertinence du secteur ? En fait, c'est un peu tout cela : le secteur est en voie de maturation avec des sociétés qui signent des accords de partenariat et génèrent du chiffre d'affaires, d'autres qui vendent des produits. On observe aussi que le nombre d'essais cliniques de phase II et de phase III réalisés est aussi en croissance, preuve que nous sommes sur la voie de l'innovation plutôt que de la « simple » invention ou découverte. Portée par le vieillissement de la population, le besoin de nouvelles thérapies, la Santé est très souvent apparue comme un secteur défensif peu touché par les soubresauts des marchés financiers. Peut-être aussi voit-on émerger une nouvelle génération de gérants plus enclins à considérer les valeurs des sciences du vivant dans un *continuum* avec les énergies nouvelles et le développement durable. Il ne manque qu'une chose à notre bonheur, une industrie du capital risque capable d'injecter plus de fonds pertinents dans les étapes précoces.

16 avril 2012

L'avenir des biotechs passe par les M&A !

Le 12 avril, France Biotech a, lors d'un colloque un peu provocateur, osé poser la question de l'avenir des biotechnologies et des opérations de M&A (fusions acquisitions). Il s'agit là d'une question essentielle pour notre industrie qui, malgré des atouts certains, apparaît de plus en plus comme une véritable exception culturelle lorsqu'on parle de fusions acquisitions. En effet, le nombre d'opérations de ce type semble totalement insignifiant au regard des introductions en Bourse, qui ne sont pourtant pas si nombreuses. Tout au plus dénombre-t-on une petite dizaine d'opérations pour notre pays, alors que ce modèle semble avoir donné de bons résultats chez plusieurs de nos concurrents. Pourtant, au sein de l'écosystème toutes les conditions semblent exister : la science performante, les innovations pertinentes, les financeurs avisés, les marchés financiers à des niveaux certes moins développés que chez nos amis américains, mais tout cela est en place. Et l'interrogation demeure : pourquoi faisons-nous moins en termes de regroupements d'entreprises que nos voisins ? Peut-être faut-il y voir un désavantage culturel, car comme tout Français désire sa maison individuelle, tout entrepreneur veut rester maître chez lui. Une autre possibilité pouvant être que nombre d'entrepreneurs, en se focalisant peut-être plus sur les aspects scientifiques au détriment des produits issus de ces technologies, ne peuvent créer les conditions pour des M&A. Peut-être aussi manquons-nous de ces petites boutiques spécialisées d'investissement qui, réactives et offensives, bousculent les grandes banques et apportent des visions différentes sur le secteur. Pourtant, si la situation est difficile elle est loin d'être désespérée puisque 2011 a vu la réalisation d'opérations d'achat et de vente par des sociétés françaises ; ainsi Cellectics s'est porté acquéreur de Cellartis et Ipsogen a été racheté par Qiagen. De la sorte, les biotechs françaises s'inscrivent parfaitement dans des réflexions stratégiques européennes. Il s'agit tout simplement d'amorcer le mouvement.

30 avril 2012

Le *JOBS act* ou déréguler pour l'emploi…

Profitons de cette période si particulière à la France de l'entre-deux tours, où les uns pansent leur amour-propre en donnant des consignes de vote, et les autres préparent leur liste d'achat pour leur futur bureau. Profitons de ce léger répit avant l'affrontement final pour revenir sur une initiative d'outre-Atlantique qui présente l'avantage de nous interpeller sur des problèmes peu abordés durant cette première partie de campagne électorale : les problèmes de l'emploi et *a fortiori* de l'emploi dans les *start-up* technologiques. Il s'agit de la loi *JOBS (Jump-start our business start-up act)* qui cherche à relancer le financement et l'emploi en abaissant notamment certains standards comptables et de protection des actionnaires. Cette loi, qui est déjà passée devant la chambre des représentants avec le soutien du président Obama, devrait bientôt passer devant le Sénat. Malgré son volontarisme à l'égard des TPE et PME et son aspect fédérateur, puisqu'aussi bien les Républicains que les Démocrates l'ont votée, cette loi suscite de nombreuses interrogations de la part de la *SEC* (le gendarme de la Bourse américaine) et de certains investisseurs. Mary Shapiro, la présidente de cette auguste institution, a exprimé ses doutes quant à la pertinence de cette nouvelle loi, au regard de l'intérêt des actionnaires, dans une lettre de mise en garde aux sénateurs. Ainsi, en généralisant le « *crowdfunding* » (*retail* par internet), en assouplissant les critères de contrôle imposés par la *SEC* pour les *IPO* (passage de 500 à 2 000 investisseurs pour déposer un dossier d'*IPO*), en réduisant les contrôles imposés par la loi Sarbanes-Oxley (réduction du nombre des audits nécessaires pour les petites entreprises). Aujourd'hui, le *JOBS act* introduit un nouveau coin dans la fameuse loi Sarbanes-Oxley, qui depuis la précédente crise du *dot.com* et les scandales Enron, Third Point garantissait une transparence certaine aux transactions boursières, mais qui n'avait pas totalement réussi à ralentir la crise financière de 2007-2008. La dérégulation semble à nouveau la panacée pour l'administration Obama, comme elle avait pu l'être pour des administrations précédentes (Clinton, Reagan) avec les résultats que l'on connaît.

11 juin 2012

Hands on LP

Il semble que depuis quelque temps, lever des fonds est un peu plus difficile pour les firmes de capital risque, dans un environnement qui n'a pas encore totalement digéré les crises successives qui se sont succédé dans la finance et dans l'économie. Les investisseurs se sont tous plus ou moins désengagés d'un *private equity* qui n'avait rien à se reprocher dans cette accumulation de revers. Aussi convient-il de saluer le nouveau fonds d'Index Ventures, de 150 millions d'euros, dédié aux sciences du vivant. Car si les montants n'ont rien à voir avec ceux que nous avons pu connaître, c'est vers les *LP* (*limited partners*), les investisseurs, que se tourne notre attention. En effet, parmi les sponsors, on retrouve des laboratoires pharmaceutiques GSK et Johnson & Johnson. Si GSK a décidé d'investir en direct, ce n'est pas le cas pour J&J qui a choisi d'utiliser son instrument de *corporate venture*. On savait les grands laboratoires pharmaceutiques avides d'informations et outillés pour attirer les jeunes pousses prometteuses avec leurs structures de *corporate venture capital* (*CVC*). En se positionnant très tôt sur des projets et en les suivant sans avoir nécessairement le besoin de les intégrer dans leur pipeline de partenariats actifs, les *CVC* ont libéré la stratégie des *big pharmas*. Mais aujourd'hui, en multipliant les participations directes (InnoBio et Inserm Transfert en France) dans des fonds de capital risque, les laboratoires franchissent un pas de plus dans leurs stratégies d'accès aux révolutions scientifiques. Mais au delà d'un possible effet de mode, GSK et J&J ont pu être attirés par le modèle « *asset centric* » d'Index qui n'investit que dans des sociétés ne développant qu'un à deux projets de molécules pour des montants bien moins importants, avec un focus plus proche des préoccupations des grands laboratoires.

18 juin 2012

Biotechs marines et logique industrielle : voilà l'atout !

On l'oublie ou peut-être ne le sait-on pas, mais la France possède le deuxième domaine maritime au monde. Avec quelque 11 millions de km² de zone économique exclusive (ZEE), notre pays se place au deuxième rang derrière les États-Unis (12,2 millions de km²), mais devant l'Australie (8,5). Avec un tel domaine et de nombreux territoires disséminés dans à peu près toutes les mers du globe, les biologies marines demeurent aujourd'hui le parent pauvre du champ biologique qui, rassurons-nous, offre donc un potentiel exceptionnel de découvertes. En cette période de retour aux valeurs environnementales, il semblerait que les biotechnologies marines aient naturellement le vent en poupe et cinglent vers le grand large, poussées par cette brise venue de Bruxelles intitulée « Biotechnologies marines : une vision et une stratégie nouvelles pour l'Europe ». Le *marine board* de l'Europe Science Foundation a ainsi établi une feuille de route pour la recherche européenne dans le domaine, tout en définissant un programme scientifique et politique ambitieux mais réalisable au cours de la prochaine décennie. Et la France dans tout cela, me direz-vous ? Eh bien, elle va son petit bonhomme de chemin en créant des pôles de compétitivité sans pour autant avoir une vision de long terme. L'une des premières idées fut d'utiliser la biodiversité marine pour pallier l'innovation *gap* de la pharmacie (cf. Hemarina et al.). Depuis quelques années, toujours en abordant le milieu marin sous l'angle de la biodiversité, un intérêt nouveau s'est développé pour les micro-algues et leurs capacités innées ou acquises de dégrader le pétrole ou, propriétés encore plus merveilleuses, d'en fabriquer, ou encore sur leurs possibilités dans la production de protéines (cf. autour des algues : Algenic, Fermentalg, …). Mais l'un des premiers avantages des biotechnologies marines est très certainement d'interroger notre secteur sur sa capacité à entrer dans des logiques industrielles, où il n'est pas toujours prêt à fournir des réponses. Un atout qu'il serait bon de véritablement travailler et déployer pour servir de modèle et de pilote pour l'ensemble du secteur des biotechs, toutes couleurs confondues.

16 juillet 2012

Catapultages

Arnaud Montebourg parviendra-t-il à remettre le pays sur la voie de l'innovation ? Très récemment, le ministre du Redressement productif présentait les grandes lignes de son plan et quelques dynamiques spécifiques qu'il aimerait bien impulser en soutien à l'innovation. Il a notamment indiqué, rapportait le journal *Le Monde*, vouloir s'inspirer des *Fraunhofer* allemands pour créer des plates-formes en région chargées de diffuser la Recherche et le Développement aux PME. Très bien, mais encore une fois nous sommes tentés de dire : « *Pourquoi donc nos ministres essaient-ils d'inventer la poudre avec les idées des autres, alors que tout cela existe déjà sur notre territoire ?* » Pourquoi vouloir déployer des *Fraunhofer* alors que nous disposons déjà d'une kyrielle d'acteurs dans ce domaine et que nous venons de mettre en place des SATT dont il faut certes revoir et la gouvernance et peut-être certaines articulations de compétences, mais qui à peu de choses près peuvent remplir ce rôle ? Peut-être s'agit-il d'un désir d'exister ou de montrer finalement que l'Allemagne n'est pas un si mauvais modèle, après avoir tant vilipendé l'axe franco-allemand tel qu'il était pratiqué sous le gouvernement précédent. Mais ne serait-il pas plus judicieux de stabiliser les choses en écoutant les professionnels ? À trop bouger les lignes dans un mouvement

© Éditions européennes de l'Innovation. La photocopie non autorisée est un délit.

de révolution perpétuelle, plus personne ne se retrouve dans aucune espèce de mesure de soutien à l'innovation, du chercheur à l'entrepreneur, en passant par l'investisseur, jusqu'à l'entreprise étrangère qui cherche à s'établir en France ou à travailler avec nos laboratoires et nos PME. Il ne faut pas s'étonner dès lors que la France ne produise plus de grandes entreprises innovantes depuis 40 ans. Imagine-t-on un industriel être en mesure de fabriquer un quelconque produit si ses chefs d'ateliers ou ingénieurs se mettent à changer les règles, les dosages et les *process* au quotidien ? Certainement pas, sauf peut-être dans certains de nos cénacles où l'on a une idée bien trop triviale de la lucidité.

24 septembre 2012

Une nouvelle notion au panthéon de l'évaluation : la performance

Ô *tempora* ! Ô *mores* ! Que l'évaluation est donc un art difficile ! Ainsi, l'audit réalisé par un consortium de trois cabinets de conseils pour les ministères du Redressement productif, des PME et de l'Égalité des territoires (mais où est donc passé le ministère de la Recherche ?) sur les pôles de compétitivité s'est focalisé, dans cette seconde évaluation, sur les critères de performance. Ce qui aboutit à un nouveau classement où les pôles à visée internationale ou nationale, où des 71 pôles initiaux (devons-nous toujours y accoler le terme de compétitivité ?) une vingtaine sont considérés comme très performants, 35 autres sont performants et les 16 autres sont jugés moins performants. Cette évaluation qui débouche sur un non-classement nous interpelle sur de nombreux points. Tout d'abord, en moins d'une dizaine d'années d'existence, ces 71 pôles, qui rappelons-nous ne devraient être qu'une dizaine, ont été évalués déjà deux fois et ce sur des critères variant au gré des évaluations. Ainsi, cette fois, ce sont les critères de performance de la gouvernance et les premiers résultats obtenus qui ont été mis en avant. Par ailleurs, l'une des recommandations du rapport de l'audit préconise « la mise en place d'un instrument d'observation efficace et fiable concernant les résultats finaux des projets de R&D des pôles… ». À la performance (notion, selon nous, par trop abstraite), pourquoi ne pas substituer la notion d'efficience ou d'efficacité pour lesquelles des indicateurs objectifs existent (brevets déposés, *start-up* créées, innovations mises sur le marché…) ? Mais alors allons plus loin, les pôles dans leur forme actuelle ne font-ils pas trop de R et pas assez de D puisque 56 % des financements ont été alloués à des entreprises et 44 % à des organismes de recherche et de formation ? Cette tendance étant naturellement renforcée par les multiples outils de financement mis en place, notamment par le programme des investissements d'avenir (IRT, IEED, IHU, Labex, Equipex, SATT…). Un fabricant d'alambic se reconnaîtrait sans doute dans ces jeux de tuyauteries, mais faut-il s'en enivrer ?

15 octobre 2012

L'académie du bon sens

Alors que se préparent en toute quiétude (peut-être trop tranquillement au goût de certains) les assises de l'enseignement supérieur et de la recherche, l'Académie des sciences vient de jeter un pavé dans la mare avec ses « Remarques et propositions sur les structures de recherche publique en France ». Ce rapport sort à point nommé pour stigmatiser ce mal bien français qui glorifie celui qui cherche toujours à faire plus compliqué que son prédécesseur. Ainsi, nous en voulons pour preuve la complexité grandissante des différents mécanismes de financement de la recherche à propos desquels chercheurs et financeurs privés, avec la meilleure des volontés, ne s'y retrouvent plus. Nous sommes passés du *one stop shop* des années 80 à l'allée des petites échoppes aux acronymes exotiques proposant toutes le même produit : le financement sur projet au détriment des financements récurrents. Il est certain que la récurrence apporte la stabilité, et qui dit stabilité offre à la recherche fondamentale ce dont elle a le plus besoin pour explorer et défricher les recoins de la connaissance. Nous ne pouvions donc pas poursuivre dans cette voie trop triviale de la récurrence. Plus encore que le fractionnement des financements, le rapport de l'Académie souligne l'accroissement inquiétant de la bureaucratie autour de la recherche. Rien de très anormal, la science a évolué vers de nouveaux modèles (« *big* » science nécessitant des grands équipements, collaborations internationales financées sous la forme de projets collaboratifs impliquant des financeurs avides d'informations) qui nécessitent le recours d'activités de management de la recherche, essentiel pour y participer. Voilà donc une couche très naturelle de complexité, qui s'ajoute aux strates créées de toutes pièces et la boucle est bouclée. L'Académie des sciences n'a certes pas le pouvoir de chambouler tous ces schémas complexes, mais elle a su se montrer cette fois téméraire en allant dans le sens des chercheurs. Il semble en effet qu'elle les ait entendus, avec sa proposition de suppression de l'AERES (Agence d'évaluation de la recherche et de l'enseignement supérieur). Car en cinq petites années d'existence, l'AERES, qui a mis en place une bureaucratie tout aussi pléthorique, a réussi à faire l'unanimité contre elle. Dans le climat actuel, atteindra-t-elle l'âge de raison ? Le bon sens ne milite pas dans cette direction, mais les décisions les plus simples sont certainement les plus difficiles à prendre dans l'Hexagone.

22 octobre 2012

Innover ou mourir en prenant son temps

Depuis plusieurs mois, le débat politique s'est focalisé sur la faible compétitivité de l'industrie française au regard de ses concurrents, qu'ils soient d'Europe du Nord ou des pays émergents. Déjà en son temps, le forum économique de Davos, pour qui « *la compétitivité se définit comme un ensemble d'institutions, de politiques et de facteurs qui déterminent la productivité d'un pays* », avait interpellé la France avec son classement des pays les plus compétitifs, mais nous étions en campagne électorale. Grevée par une situation macroéconomique déplorable, la France est sortie pour la première fois du top 20 des nations les plus compétitives. Pourtant, on ne compte plus les initiatives pour réactiver cette sacro-sainte compétitivité (pôles de compétitivité, investissements d'avenir, lois sur l'enseignement supérieur, réductions de charges sociales et patronales, etc.), mais rien n'y fait, la dégringolade se poursuit, passant de la 15e place en 2010 à la 18e place en 2011 pour atteindre le 21e rang en 2012. Pour certains, les causes seraient structurelles (coût du travail, rigidité du marché du travail, bureaucratie, fiscalité), pour d'autres le débat serait simplement idéologique. Toujours est-il qu'aujourd'hui, après avoir essuyé une *bronca* de la part des entrepreneurs sur le projet de budget 2013, le gouvernement Ayrault se tourne vers l'innovation. S'agit-il là d'une concession ou d'un essai de désamorçage ? Car souvenons-nous que « les pigeons » sont principalement des entrepreneurs dans les hautes technologies. Mais l'un des problèmes essentiels de la politique de l'innovation vue par les gouvernements successifs est l'empilement des structures, au point de les croire tous atteints d'un trouble visuel qui les empêchent de voir les lignes droites. Ainsi, une récente étude de l'Ariis (Alliance pour la recherche et l'innovation des industries de santé) stigmatisait le temps nécessaire pour signer un partenariat public-privé qui passait de 7,2 mois lorsqu'il y avait deux partenaires à plus de 12 mois avec quatre partenaires. Surprenant, lorsque l'on sait que dans notre monde globalisé chaque seconde compte.

29 octobre 2012

La France malade de ses entrepreneurs

À l'occasion du projet de la loi de finance 2013, quelque chose semble s'être cassé entre le gouvernement et les entrepreneurs car l'épisode de la taxation des plus-values de cession n'est en fait que l'arbre qui cache la forêt (auto-entrepreneurs, ISF & *business angels, stock-options*, BSPCE & BSA). En effet, en voulant prendre le strict contre-pied du précédent gouvernement, celui de Jean-Marc Ayrault est très certainement entré dans un combat d'arrière-garde. Car il est aujourd'hui certain que notre continent ne pourra pas se passer d'industrie lourde, mais faire croire que nous pourrions produire des biens intermédiaires à faible valeur ajoutée au même rythme et au même coût que certains pays émergents est dangereux. Le pari, comme l'a d'ailleurs très bien compris l'Union européenne, est l'innovation et la recherche, souvenons-nous de l'agenda de Lisbonne. Et que cette innovation, fut-elle biologique, de la communication ou de l'informatique est portée par les entrepreneurs qui décident de valoriser leurs découvertes en sortant du confort douillet de leur statut. Cette prise de risque se doit donc d'être reconnue, car très souvent ces aventuriers investissent leurs biens propres, ceux de leur famille et de leurs amis, avant d'aller « taper » dans la poche des *business angels* et ensuite dans celle des capitaux risqueurs, tout en réduisant les salaires pour ne pas grever le développement de la société. La récompense de ces années de galère n'est pas seulement la commercialisation du produit développé, quand elle survient, mais aussi l'aisance financière lors de la cession du projet ou de l'entreprise dans des mains commercialement plus expertes. Le gouvernement, sous prétexte de dogmatisme ou de mauvaise communication, est en passe de réduire de manière drastique une envie d'entreprendre qui ne vient pas naturellement à nos concitoyens. On ne peut impunément jouer à discriminer ou à stigmatiser des pans entiers de notre nation, qui participent à la création de richesse, sous prétexte que le reste du pays souffre. Certains ne se seraient pas gênés pour crier à la démagogie et au populisme.

La BIOMAP 2012/2013 est en vente !
Pour commander votre exemplaire en ligne
rendez-vous sur notre site internet :
www.biotech-finances.com
79 € TTC
Port inclus

Biotech finances est une lettre hebdomadaire imprimée et en ligne publiée par les Editions Européennes de l'Innovation ▪ **Directeur de la publication et Rédacteur en chef** : Jacques-Bernard Taste – jbtaste@biotech-finances.com ▪ **Rédaction** : Juliette Lemaignen – jlemaignen@biotech-finances.com ; H Ella – hella@biotech-finances.com ; Anne-Laure Languille – allanguille@biotech-finances.com ▪ **Maquette** : Anne-Laure Perret - www.annelaure-p.com ▪ **Société Editrice** : Editions Européennes de l'Innovation, au capital de 40 326€ ▪ **Siège Social** : 108 rue Bossuet, 69006 Lyon France ▪ **Tél.** + 33 (0) 980 08 51 45 ▪ **Fax**. +33 (0) 980 08 51 46 ▪ **RCS Lyon** : 480 764 398 ▪ **Commission paritaire** : 0616 I 79205 ▪ **ISSN** : 1298-9428 ▪ **Prix du numéro** : 37 € ▪ **Prix de l'abonnement annuel** : 1 170 € (44 n° / an) ▪ **Site web** : www.biotech-finances.com ▪ **Publicité** : + 33 (0) 980 08 51 45 ▪ **Imprimeur** : Dupli-Print 2 rue Descartes, 95330 Domont.

© Éditions européennes de l'Innovation. La photocopie non autorisée est un délit.