

La Bourse, dernière chance des BioTech en mal de financement

Alors que les introductions en Bourse se multiplient dans la BioTech, toutes ne sont pas couronnées de succès. La faute au manque de financement en private equity, qui les contraint à miser sur le marché public pour se développer... avant même, parfois, d'avoir des résultats tangibles en essai clinique.

Temps de lecture : minute

7 octobre 2021

"Le décollage n'est pas nouveau." Quand on lui demande pourquoi les entrées en Bourse se multiplient dans la BioTech ces derniers temps, Marc Le Bozec s'étonne presque. Le gérant du fonds Arbevel Life Sciences Crossover, qui estime que les startups du domaine s'aventurent davantage à lancer une IPO "depuis 2019", juge que le phénomène "tend à se stabiliser". Pourtant, les annonces d'opérations s'enchaînent à la faveur de la crise du Covid-19.

Le succès des BioTech américaines Moderna et BioNTech, toutes deux cotées au Nasdaq, dans la quête d'un vaccin a braqué les projecteurs sur le gros potentiel de ces jeunes sociétés. Le secteur "*surfe indéniablement sur la crise*", juge Christopher Dembik, directeur de la recherche macroéconomique chez Saxo Bank. Son avantage : un retour sur investissement XXL... "*si l'entreprise a bel et bien les épaules*", alerte Marc Le Bozec.

Le secteur effraie les investisseurs

professionnels

L'investisseur, spécialisé dans la BioTech, relève une série d'échecs de jeunes sociétés du domaine en Bourse. Genfit, Nanobiotix, Cellectis... Ce sont, selon lui, *"tant de locomotives qui sont sous-valorisées"* tantôt du fait d'essais cliniques non concluants, tantôt du fait de l'usure du discours des entreprises. *"Une introduction réussie ne garantit pas un parcours boursier sans turbulence"* , prévient Christopher Dembik. Si le marché était défavorable en 2018, il est cela dit plus réceptif aux enjeux du secteur depuis deux ans. *"Pour autant, ce sont les petits porteurs qui portent un intérêt à la thématique, assure Marc Le Bozec. Ils apprécient la volatilité des jeunes pousses du domaine, qui affichent malgré tout une rentabilité."* Les investisseurs professionnels sont, eux, aux abonnés absents. *"C'est plus contrasté, du fait que peu de sociétés de gestion investissent sur ce segment"* , observe l'expert, saluant les exemples de la Banque Saint-Olive ou du fonds Sofinnova Partners.



À lire aussi

Xenothera : "Les BioTechs sont sous-financées alors qu'elles sont agiles"

Du fait qu'elles se développent sur un temps long, avec des essais cliniques coûteux, les BioTech restent *"un repoussoir pour les investisseurs professionnels"* - c'est aussi le cas en private equity. Leur faute, selon Marc Le Bozec : *"Avoir misé sur une poignée de cibles phares, alors qu'il est bien moins risqué de raisonner avec une logique de panier pour ne pas être sanctionné à la moindre erreur."* Si l'on en croit l'investisseur, la Bourse doit rester un outil destiné aux *"entreprises aux fondamentaux très solides et à même de tenir leur position pendant des années"*. Il juge ainsi qu'un certain nombre d'introductions se font de manière précipitée en France, du fait de la taille limitée du private equity dans le secteur. *"Les VCs investissent dans un nombre de BioTech limité, il y a peu d'élues"* , rappelle Marc Le Bozec, qui voit se dessiner *"une dizaine de révolutions"* - des thérapies géniques et cellulaires à l'ARN messenger.

"Une introduction par nécessité, pas par choix"

Le foisonnement à venir en matière d'innovations implique que de nombreuses startups verront le jour... et les financements vont encore s'assécher. La Financière Arbevel avance recevoir *"jusqu'à trois demandes d'investissement par jour"* pour son fonds Arbevel Life Sciences Crossover. Ses rares homologues doivent connaître les mêmes sollicitations. *"Des tonnes d'entreprises restent sur le carreau. C'est pourquoi elles se tournent vers la Bourse pour se financer. C'est, en quelque sorte, un palliatif dû à la pauvreté de l'offre de financement privé."*

La seule autre issue possible, selon l'expert : *"Le rachat de nos BioTech par les Américains"*. Un cas de figure que l'Union européenne veut à tout prix éviter, tant ces actifs sont stratégiques. Christopher Dembik incite, lui, à *"développer les fonds à capitaux permanents"* - aussi appelés

"evergreen". "Ce sont les seuls à investir sur le long terme comme le requiert la BioTech, mais ils restent trop rares."



À lire aussi

Valneva dévisse en Bourse après la résiliation d'une commande de vaccins par le Royaume-Uni

"Une introduction se fait le plus souvent par nécessité, pas par choix", résume donc Marc Le Bozec, dont une des sociétés en portefeuille s'apprête à franchir le pas. NH TheraguiX, qui développe un traitement visant à améliorer l'efficacité de la radiothérapie sur le cancer, espère lever 30 millions d'euros via cette opération. "Elle mène deux essais cliniques aux États-Unis, et ambitionne d'en lancer quatre autres. Cela requiert des capitaux importants. Nous aurions pu choisir une série B, mais la Bourse s'est imposée puisque NH TheraguiX dispose d'un newsflow suffisamment riche pour maintenir l'intérêt sur le marché public", justifie Marc Le Bozec, précisant que le dossier de la startup a été approuvé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) en septembre – c'est aussi le cas de MAAT Pharma, qui veut notamment financer l'étude de phase III de son candidat-médicament permettant de restaurer le microbiote intestinal et d'améliorer le taux de survie des malades du

cancer.

Le gérant d'Arbevel Life Sciences Crossover soulève un point d'attention à destination des BioTech qui ambitionnent de se coter : la nécessité absolue de vulgariser. *"Le secteur est perçu comme nébuleux. Il faut de la pédagogie, au-delà du jargon qui lui est propre, pour expliquer aux investisseurs que la rentabilité peut être au rendez-vous."* Alors qu'il s'attend à *"un sursaut après la crise"* , l'investisseur appelle les acteurs de la BioTech à la *"rendre aussi sexy que la tech pour obtenir des capitaux en abondance"*.

La place de Paris, *"petite mais dynamique dans le BioTech"* , n'a pas à *"assumer l'accompagnement de ces startups qui doivent se prendre en main"* selon Marc Le Bozec. *"À elles de se structurer et d'animer leur cours, de rencontrer des investisseurs, plaide le spécialiste, jugeant qu'il serait de bon ton de créer un comité de sélection avant l'introduction en Bourse. Il faut accepter la mort de petits projets ou leur concentration pour en former un plus gros pour être visible."* Et de résumer : *"Le défaut des acteurs de l'écosystème est qu'ils préfèrent être rois que riches."*

Article écrit par Arthur Le Denn