

Cowen & Chardan Conferences

New York City, Octobre 2018

Nous avons participé à deux conférences la semaine dernière à New York l'une généraliste (Cowen) et l'autre dédiée à la thérapie génique, l'édition de génome et la thérapie cellulaire (Chardan).

Le sentiment est globalement positif malgré la chute des derniers jours ayant ramené l'indice Nasdaq Biotech à son niveau de début d'année. 2018 aura été une très bonne année en matière d'introductions en bourse et de levées de fonds (le premier trimestre 2018 aura été le deuxième meilleur trimestre depuis début 2010, source : Raymond James). Cela dit les acteurs du marché se sont empressés de réaliser le maximum d'opérations avant les prochaines élections locales dont l'issue est incertaine.

Les valorisations sont revenues à un niveau raisonnable (P/E de 13,2 pour les Large Cap Biotech vs. 16,8 pour le S&P 500 avant la correction de la semaine dernière) et les perspectives offertes par les récentes avancées médicales (thérapie génique, thérapie cellulaire, anticorps bi-spécifiques) ouvrent de vastes horizons de croissance. La collecte des fonds biotech actifs est positive à hauteur de 4,5 milliards de \$ depuis le début de l'année (source : Raymond James) soit l'équivalent de 2014, considérée comme une très bonne année.

Sans entrer dans des détails techniques, que nous serons ravis d'échanger avec ceux qui le souhaitent, voici quelques éléments de tendance :

- Les anticorps bi-spécifiques émergent fortement cette année à la faveur des résultats produits par Helimbra le traitement de Roche dans l'hémophilie (87% de réduction des épisodes hémorragiques),
- Les cellules T modifiées font désormais partie intégrante de l'arsenal anti-cancer et tant Wall Street que les leaders d'opinion ne se posent plus la question d'une éventuelle approbation des cellules T modifiées allogéniques (Cellectis) mais tablent bel et bien sur une commercialisation dès 2021 pour les plus optimistes,
- L'édition de gènes apparaît comme la prochaine frontière notamment dans les maladies génétiques. Les résultats époustouflants des premiers essais de thérapie géniques n'ont pas été pleinement confirmés à l'issue de la deuxième année de traitement montrant de fortes fluctuations d'un patient à un autre et sur le long terme pour un même patient (BioMarin et Spark),
- Pour autant, le triomphalisme ambiant de 2017 sur les CRISPR a été un peu douché par les questions légitimes relatives à l'éventuelle toxicité *in vivo* de ces nouveaux outils,

- Le microbiome est présent dans tous les esprits mais l'essentiel des acteurs considèrent que nous ne sommes encore qu'à un stade précoce de la concrétisation de ce potentiel (après l'échec de Seres Therapeutics notamment),
- Nous approchons du dénouement de la course entre Genfit et Intercept sur la NASH, censée être la nouvelle grande aire thérapeutique dès 2021. Wall Street donne 50 à 75% de chances à Intercept de franchir positivement la ligne d'arrivée fin 2019 et un peu plus de 50% à Genfit. Plusieurs problèmes se posent car on ne sait pas bien diagnostiquer cette maladie sans faire de biopsie (cela limite fortement le potentiel d'adoption des produits) et tout le monde redoute un effet placebo (>20%),
- Dans l'arthrite rhumatoïde, personne ne voit le Méthotrexate délogé de la 1^{ère} ligne de traitement par les JAK inhibiteurs (Galapagos). Le marché a les yeux de Chimène pour Abbvie dans la course l'opposant à Pfizer, Lilly et Gilead/Galapagos et les leaders d'opinion sont certains de la réussite commerciale d'Abbvie en raison de son agressivité commerciale récente,
- Grand enthousiasme de Wall Street et des leaders d'opinion pour Tremfya (Morphosys) dans le psoriasis mais la maladie est loin d'être entièrement traitée car seuls 30 à 40% des patients répondent dans l'essentiel des études.

Soulignons un dernier point : la part de la gestion passive a atteint plus de 75% du total des encours investis dans la biotech fin 2017 pour chuter à environ 60% mi-2018. Parallèlement, l'indice Nasdaq biotech progressait de 14% sur la période juillet-début octobre 2018 (source : Raymond James).

Rédigé le 15/10/2018 par Marc Le Bozec.