

ABLYNX, « UNE RÉUSSITE EXCEPTIONNELLE QUI EN APPELLE D'AUTRES »

*Entretien avec Mitchell Bloom, Associé,
Responsable de la pratique Life Sciences, bureau de Boston,
et Maxence Bloch, Associé,
Office Chair du bureau de Paris, Goodwin*



Mitchell Bloom



Maxence Bloch

Fin janvier, Sanofi a annoncé son intention d'acquérir la totalité des actions ordinaires (y compris celles représentées par des American Depositary Shares, ADS), warrants et obligations convertibles en circulation de la société Ablynx pour un prix par action de 45 euros en numéraire, valorisant l'entreprise belge à 3,9 milliards d'euros (sur une base entièrement diluée), dette incluse. L'opération a été approuvée à l'unanimité par les Conseils d'administration de Sanofi et d'Ablynx.

Ablynx est une entreprise biopharmaceutique basée à Gand et spécialisée dans la découverte et le développement de Nanobodies. Les Nanobodies constituent une classe d'agents biologiques propriétaires de nouvelle génération. Ablynx est un pionnier de la technologie Nanobody, avec un large portefeuille de plus de 45 candidats-médicaments, en propre et au travers de collaborations, dans de nom-

breuses aires thérapeutiques, notamment l'hématologie, l'inflammation, l'immuno-oncologie ou encore les maladies respiratoires. Huit Nanobodies sont actuellement en phase de développement clinique.

L'acquisition d'Ablynx s'inscrit dans la stratégie d'innovation de Sanofi, privilégiant les technologies qui ciblent plusieurs maladies à l'aide de molécules plurispécifiques.

Créée en novembre 2001, Ablynx est un spin-off de Vlaams Instituut voor Biotechnologie (VIB) et de Free University of Brussels (VUB), financé à ses origines par GIMV. Ablynx s'est développé à travers de partenariats avec des groupes pharmaceutiques dont Merck et Novo Nordisk. En décembre 2017, ce dernier avait fait une offre de 2,6 milliards d'euros sur Ablynx. Cette offre avait été rejetée par le Board le jour même car jugée insuffisante.

Suite à cette offre, Ablynx a mandaté JP Morgan (conseil financier), réputé pour sa practice Life Sciences basée à Londres, mais également Linklaters, Goodwin Procter et Eubelius (conseils juridiques). Goodwin, dont l'implantation historique se trouve à Boston – véritable hub en matière de biotechs – compte parmi les cabinets d'avocats les plus actifs dans le secteur des Life Sciences aux Etats-Unis. Le cabinet n'en était pas à sa première rencontre avec l'entreprise belge. « Nous avons commencé à travailler avec Ablynx fin 2016 – début 2017 dans le cadre de sa cotation sur le Nasdaq », se souvient Mitchell Bloom, Associé du bureau de Boston, co-responsable de la practice Life Sciences chez Goodwin, . « Coté sur Euronext Bruxelles depuis 2007, Ablynx envisageait une IPO sur le Nasdaq, une opération qui s'était concrétisée en octobre 2017... Cette cotation était un grand succès... Nous avons continué à représenter Ablynx aux Etats-Unis sur d'autres sujets. Début décembre, Ablynx reçoit une offre non sollicitée, confidentielle, de la part du norvégien Novo, très intéressé par ce business... Ablynx, quant à lui, n'était pas intéressé par l'offre... Le prix proposé était jugé insuffisant compte tenu des perspectives à long terme de la société qui intervient sur de produits innovants, avec un grand potentiel. Par conséquent, Ablynx a rejeté l'offre de Novo », commente Mitchell Bloom.

C'est alors que Ablynx se tourne vers Sanofi, conseillé par Morgan Stanley et Lazard (conseils financiers) et par Weil, Gotshal & Manges LLP et NautaDutilh (conseils juridiques).

« En juillet 2017, Sanofi était devenu partenaire d'Ablynx dans le domaine des traitements contre les maladies inflammatoires liées à des problèmes immunitaires, ce qui a joué un rôle important dans la relation entre les deux groupes », estime l'associé bostonien de Goodwin qui a fait le lien entre les autorités belges et américaines pour mener à bien l'opération.

« Cette transaction se déroule sur deux pays car Ablynx est cotée à la fois en Belgique et aux Etats-Unis avec des ADS. D'une façon générale, l'approche retenue dans ce type de transactions c'est une offre en cash. C'est plus simple... Nous avons un rôle important à jouer dans la coordination entre les deux autorités de marchés qui doivent fonctionner ensemble. Ainsi, devons nous faire face aux exigences légales des deux côtés de l'Atlantique : celles de la FSMA (Financial Services and Markets Authority), l'autorité belge (équivalent de l'AMF en France), et celles de l'autorité américaine », explique Mitchell Bloom.

Selon lui, « les législations ne sont pas tout à fait similaires. Elles peuvent imposer des niveaux de « disclosure » différents sur certains aspects. Par exemple, les autorités américaines se renseignent davantage sur ce qui s'était passé en amont de la transaction, sur les aspects de la négociation ... », précise notre interlocuteur.

C'est le bureau de Boston qui a mené la transaction au sein de Goodwin. Le bureau de Washington est également intervenu, notamment sur le volet anti-trust. « Nous avons également coordonné cet aspect important entre les Etats-Unis et la Belgique via notre bureau de Washington », note Mitchell Bloom.

« Les aspects de due diligence n'étaient pas très lourds car la transaction a été conclue très vite et les parties se connaissaient déjà bien pour avoir travaillé ensemble... Sanofi savait exactement ce qui l'intéressait. Par conséquent, le groupe est allé très vite dans le process, tout en faisant ce qu'il fallait pour ce type de transaction », développe notre interlocuteur.

Cela n'est pas un secret : nombreux furent les articles de presse ayant jugé le prix payé par Sanofi comme étant élevé. « Seul l'avenir le dira », sourit Mitchell Bloom.

« Le Board d'Ablynx n'était pas forcément vendeur et Sanofi voulait faire cette acquisition... Il fallait aussi battre l'offre de Novo qui a été rendue publique. Il fallait que Sanofi fasse une offre suffisante pour persuader le Board de convaincre les actionnaires. Il y avait aussi un contexte concurrentiel propice... Et il fallait convaincre le management de suivre cette intégration dans Sanofi car la société n'était pas en vente et ne cherchait pas à se vendre dans l'immédiat », explique Mitchell Bloom.

Selon lui, « l'opération s'est déroulée de façon très rapide ». Les offres publiques devraient être lancées au début du deuxième trimestre 2018. Le closing est attendu à la fin du deuxième trimestre 2018.

« Ablynx est un exemple parfait d'une société qui a commencé son développement avec des fonds de capital-investissement, qui l'ont aidé à grossir et à développer ses produits, puis s'est introduite sur Euronext Bruxelles, avant de rejoindre la cote sur le Nasdaq. Ablynx a fini par valider ses produits et se vendre pour le meilleur intérêt de ses actionnaires. C'est une réussite exceptionnelle qui en appelle d'autres car l'industrie des biotech en Europe est puissante, en plein développement... Je suis convaincu que la France a un rôle important à jouer car nous avons un secteur des biotechs puissant... Chez Goodwin, nous pensons que l'acquisition d'Ablynx par Sanofi ne restera pas la seule opération de ce type en 2018 », conclut Maxence Bloch, Office Chair du bureau de Paris.



GOODWIN

Créé en 1912 à Boston, Goodwin fait partie du « Top 50 » des cabinets internationaux en terme de chiffre d'affaires. Avec plus de 1000 avocats répartis au sein de 10 bureaux aux Etats-Unis, en Europe et en Asie, Goodwin est largement reconnu dans les domaines de la Tech et des Life Sciences. Leader du marché en PE et M+A, les avocats de Goodwin interviennent aux côtés de leurs clients, industriels, fonds d'investissement, startups, institutions financières et dirigeants, des prémices jusqu'à l'étape finale de leurs opérations, couvrant ainsi l'ensemble du cycle de leurs investissements et financements, en France et à l'international.

« Nous travaillons beaucoup pour les entreprises du secteur des biotechnologies dont certaines deviennent des *success stories* », comme Ablynx. Ainsi, le cabinet conseille de nombreux acteurs de la tech et des Life Sciences, notamment lors de leurs opérations de fusions et acquisitions », commente Maxence Bloch, Office Chair du bureau de Paris.

Ouvert en juillet 2016, le bureau de Paris compte aujourd'hui 45 avocats dont 11 associés qui interviennent en matière de fusions-acquisitions, private equity, financement, fiscalité ainsi qu'en structuration et création de fonds, notamment pour les secteurs de la Tech et des Life Sciences.

« Les liens entre les Etats-Unis et l'Europe sont très importants. Les ponts se font naturellement. Ablynx en est un exemple parfait », commente Maxence Bloch.

Le cabinet intervient sur toute taille de transaction. « Goodwin conseille acquéreurs et vendeurs, aussi bien sur des opérations de mid-cap (50 à 100 millions d'euros de valeur d'entreprise) que sur des opérations de taille plus importante. C'est la transaction elle-même qui nous motive et non pas la valorisation. Nous sommes capables de gérer des transactions complexes, quelqu'en soit l'enjeu, la taille et le secteur donné », souligne Maxence Bloch qui est notamment intervenu en 2017 sur la cession du groupe Cerba Healthcare à PSP et Partners Group, l'acquisition du groupe Colisée par IK Investment Partners ou encore, la prise de participation de CTL International et CitoxLab dans le groupe Atlanbio. L'équipe de Goodwin Paris s'est également illustrée dans le cadre de plusieurs opérations emblématiques du secteur des Life Sciences : la cession de Vivalto Santé par Omnès Capital et Parquest Capital à un consortium d'investisseurs financiers, la cession d'In'Tech Medical à Eurazeo PME, la cession de Direct Medica au groupe Webhelp, l'investissement « Series A » de Morningside dans la startup Alms Therapeutics, et tout récemment la cession d'Orthotaxy au groupe Johnson & Johnson.