

# Geld drijft nieuwe fusiegolf bij farmaceutische bedrijven

De overname van AstraZeneca door Pfizer gaat niet door. Duidelijk is wel dat er sprake is van een nieuwe fusiegolf in de farmaceutische wereld. In het eerste kwartaal werd voor € 47 miljard aan farmaceutische bedrijven gekocht: een stijging van 346% ten opzichte van vorig jaar. Wat zijn de gevolgen voor de research en de ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen?

10

Pharm Weekbl 27 juni 2014:149-26

Auteur **Frits Baltesen**

Dat de overname van AstraZeneca door het Amerikaanse Pfizer vorige maand niet is doorgegaan, is slechts een klein hobbeltje in de voortdurende pogingen van de farmaceutische industrie om nieuwe concentraties te vormen. Pfizer zal niet lang wachten om een ander veelbelovend bedrijf in te lijven: de Amerikanen hebben tientallen miljarden dollars op hun bankrekening staan, tegen een heel lage rente, en willen hun geld beter laten renderen.

“Dat is de aanleiding”, vertelt Henk Jan Out, bijzonder hoogleraar farmaceutische geneeskunde aan het Radboudumc. “Pfizer wilde gewoon een lucratieve financiële transactie

doen.” Als de Amerikanen deze € 85 miljard willen terugsluizen naar de Verenigde Staten om uit te geven aan een overname van een Amerikaans bedrijf of extra research, zou Pfizer flinke bedragen kwijt zijn aan de fiscus. Daar betaalt het bedrijfsleven 35% vennootschapsbelasting, in Groot-Brittannië 21%. Out, hij is ook vicepresident Global Medical Affairs bij Teva Pharmaceuticals: “Investeren buiten de Verenigde Staten scheelt Pfizer enorm veel geld.”

Pfizer zal op zoek gaan naar nieuwe overnamekandidaten. Als dat niet lukt, mag het van de Britse financiële autoriteiten over vijf maanden opnieuw proberen om AstraZeneca te verleiden met een hoger bod te komen op zijn aandelen. Maar het kan ook anders aflopen. Wellicht wordt het toch een Amerikaans onderonsje, omdat president Obama heeft aangekondigd het winsttarief te willen aanpassen. Daarmee beoogt hij kapitaal binnen te harken dat Amerikaanse bedrijven in het buitenland hebben verdiend en daar op bankrekeningen hebben staan.

## McKinsey: ‘Fusies goed voor de industrie’

Het gerenommeerde adviesbureau McKinsey onderzocht recent de megafusies in de jaren negentig en kwam in februari tot de conclusie dat ze goed waren voor de industrie. McKinsey analyseerde zeventien grote farma-overnames in de periode 1995-2011 en zag dat de winsten in de jaren erna beduidend hoger lagen dan bij bedrijven die niet betrokken waren bij fusies en samenwerking.

Door de inbreng van nieuwe producten van het overgenomen bedrijf, maar vooral door meer efficiency, steeg de winst bij een gemiddeld bedrijf, twee jaar na een fusie, met 50%. De meest succesvolle fusie uit die periode was volgens McKinsey de overname van Genentech door Roche. Het adviesbureau kwam erachter dat op dit moment meer dan 40% van de huidige pijplijn van Roche te herleiden is uit de research van het voormalige Genentech.

## Pijnstiller Excedrin

Eerder dit jaar bereikte een reeks bedrijven al overeenstemming over een reeks deals. Zo kocht Novartis voor € 10,7 miljard de oncologiemedicatie van GSK, dat op zijn beurt voor € 5,2 miljard de vaccins-portfolio (exclusief griepvaccins) van Novartis overnam. Eli Lilly kocht de afdeling dier-



EEN LABORANT IN ASTRAZENECA'S INNOVATION CENTRE IN CHINA VOERT STUDIES UIT OM TE BEPALEN HOE VERSCHILLENDE STOFFEN AANGRIJPEN OP DISEASE TARGETS.

geneesmiddelen van Novartis. GSK en Novartis besloten ook samen een consumendentivisie op te richten, waar ze onder meer pijnstillers Excedrin en tandpasta Sensodyne in onderbrengen.

Vooraf op het gebied van oncologiemiddelen gebeurt veel. Het aantrekkelijke van AstraZeneca was in de ogen van Pfizer de pijplijn op het gebied van oncologie. Was de overname doorgestaan, dan zou Pfizer op dit terrein wereldmarktleider zijn geworden. Nu is dat Roche, maar de deal met GSK maakt van Novartis een geduchte concurrent van de Zwitsers.

### OTC-markt

GSK ziet dus veel toekomst in de OTC-markt, maar het Canadese Valeant merkt dat er de laatste jaren op dit terrein minder te verdienen is. Die onderneming verlegt het accent van de OTC-middelen en generieke producten naar spécialités. Valeant heeft de afgelopen tijd veel bedrijven overgenomen en laat nu zijn oog vallen op Botox-producent Allergan. Eind mei heeft het zijn bod per aandeel Allergan verhoogd naar \$ 72, waarmee het overnamebedrag zou uitkomen op € 39 miljard.

Bestuursvoorzitter Michael Pearson van Valeant zei dat zijn bedrijf met de fusie leidende posities zou krijgen in oogheelkunde, dermatologie, schoonheidscrèmes en tandproducten. Hij voegde eraan toe dat

Valeant uiteindelijk bij de Big Pharma wil horen: de vijf grootste farmaceutische bedrijven ter wereld.

Out denkt niet dat dit soort fusies het onderzoek en de ontwikkeling van nieuwe medicatie helpt: “Dit leidt tot minder wetenschappelijk onderzoek. Alles bij elkaar zal de *research and development* van een onderneming altijd minder zijn dan van de twee oude onafhankelijke bedrijven.”

Daarbij speelt het indirecte effect van een fusie een grote rol. “Fusies gaan altijd gepaard met kostenbesparingen en ontslagen”, ziet Out. “Het nieuwe bedrijf moet uit de researchprojecten kiezen welke ze afstoot, welke de minste kans op succes hebben.

Dat leidt in eerste instantie tot langdurige onzekerheid bij werknemers en daarna tot frustratie als hun project wordt stopgezet. Bovendien is het moeilijk om als management in een zo vroeg stadium de kans op succes van onderzoek te voorspellen.”

De Europese en Amerikaanse toezichthouders EMA en FDA keuren in het allerlaatste stadium nog veel producten af.

De concentratie betekent wel dat steeds minder bedrijven zich gaan toeleggen op bepaalde aandoeningen. “Er ontstaan oligopolistische marktposities”, zegt Manuel Voll, adviseur bij IMS Health, de grootste dataleverancier van medische informatie ter wereld. “Dit heeft specialisatie tot gevolg, zal sommige research versnellen en kan

**BESTUURDERS  
DENKEN: ALS  
WE HET ZELF  
NIET KUNNEN,  
KUN JE OOK  
IETS KOPEN**

## HET LIJKT WEL OF DE ENE CEO NIET WIL ONDERDOEN VOOR DE ANDERE

commercieel aantrekkelijk zijn, omdat een bedrijf binnen een therapeutisch gebied een breder portfolio kan gaan aanbieden. Stel je eens voor wat het voor patiënten betekent als Bristol-Myers Squibb en Amgen de handen ineenslaan en zouden gaan samenwerken op het gebied van oncologie.”

Voll vermoedt dat Pfizer AstraZeneca ook wilde hebben, omdat het bedrijf bang was dat zijn positie op het gebied van oncologie verder achteruit zou lopen. “De pijnlijp van Pfizer is niet supergoed, die van AstraZeneca wel. Ik vermoed dat Pfizer niet achterop wilde raken bij bedrijven als Merck Sharp & Dohme.”

### Geen effect op prijzen

Ondanks de concentratie in de farmawereld denken Voll en Out niet dat die trend de prijzen van geneesmiddelen verhoogt.

Out: “Dat is in het gewone bedrijfsleven zo, niet in de farmaceutische industrie – dat is geen concurrerende markt. Ik heb niet het idee dat een onderneming, vanwege een lopend patent, een opvolger niet op de markt brengt omdat er dan minder concurrentie zou zijn of de prijs hoog kan blijven.” Voll: “Stel dat bijvoorbeeld Novo Nordisk een middel introduceert dat diabetes geneest, dan zouden weinig mensen het ethisch vinden dat Novo Nordisk daar een extreem hoge prijs voor zou vragen.”

Beleidsadviseur Peter Bertens van Nefarma vindt het overigens meevallen met de concentratie van therapeutische gebieden bij farmaceutische concerns: “Zo zie je op het gebied van oncologie dat nog steeds heel veel bedrijven research doen. Ik zie zeker nog geen monopolies ontstaan. De concurrentie is minder, omdat veel middelen heel specifiek zijn voor een bepaalde type aandoening.”

De laatste fusiegolf toont volgens Bertens aan dat farmabedrijven meer nadenken over waar ze goed in zijn en welke onderdelen ze beter kunnen afstoten. “Pfizer heeft naar zijn pijnlijp gekeken en geconstateerd dat die van AstraZeneca daar goed bij aansloot. Bestuurders van bedrijven denken: ‘Als we het zelf niet kunnen, dan kun je ook iets kopen.’” Het fiscale voordeel, zoals bij Pfizer, maakt een deal dan extra aantrekkelijk.

Maar de laatste weken verdwijnt de ratio

## Deals tot nu toe

De belangrijkste overnamen in de farmawereld tot nu toe:

- Bayer koopt consumentendivisie van Merck voor € 7,5 miljard;
- Merck koopt voor € 2,8 miljard Idenix Pharmaceuticals. Hiermee krijgt het bedrijf de beschikking over experimentele medicijnen tegen hepatitis C;
- Valeant biedt € 39 miljard voor Botox-producent Allergan, maar dit bedrijf wijst dat na enkele dagen af;
- Actavis koopt voor € 18,3 miljard Forest Laboratories;
- Novartis koopt voor \$ 14,5 miljard de oncologiemedicatie van GSK;
- Sun Pharmaceuticals koopt Ranbaxy voor € 2,35 miljard;
- Mallinckrodt koopt Questcor voor € 4,1 miljard;
- Teva Pharmaceuticals koopt Labrys Biologics voor maximaal € 606 miljoen (afhankelijk van de opbrengsten van bepaalde geneesmiddelen);
- Abbott neemt het Chileense bedrijf CFR Pharmaceutical over voor € 2,2 miljard;
- Boston Scientific koopt de *medical device*-afdeling van Bayer voor bloedaandoeningen voor € 305 miljoen;
- McKesson Corporation koopt Celesio voor € 5,6 miljard;
- Roche koopt DNA-ontleider Genia Technologies voor € 260 miljoen om daarmee beter gepersonaliseerde medicijnen te maken.

steeds meer naar de achtergrond, vindt Voll (IMS Health), zoals bij vrijwel alle fusiegolven. Hij vermoedt dat topmensen steeds meer op gevoel overnamen doen: “Het is toch eigenlijk raar wat er nu gebeurt. Het lijkt wel of de ene CEO niet wil onderdoen voor de andere. Vaak merk je dat emotionele beslissingen achteraf worden gerationaliseerd. Het is gedrag van de alfamannetjes die alles bepalen. Dan komt die megaovername er, linksom of rechtsom.” ■