

€5,7 mrd

Galapagos heeft een luxeprobleem. Het biotechbedrijf beschikt over een ongekend sterke kaspositie van €5,7 mrd. Wat te doen met zoveel geld? Het antwoord is niet eenvoudig. Wellicht volgt vanavond een antwoord, als Galapagos met halfjaarcijfers komt. Het dankt het kapitaal aan het vorig jaar afgesloten samenwerkingsverband met Gilead, dat daarvoor €4,5 mrd betaalde.

 **PAGINA 8**

Het luxeprobleem van biotechbedrijf Galapagos: miljarden aan kasgeld

➔ Galapagos beschikt over een kaspositie van €5,7 mrd

➔ Een logische oplossing is het doen van acquisities

➔ Het biotechbedrijf is daar tot nu toe terughoudend in

Thieu Vaessen
Amsterdam

Biotechbedrijf Galapagos heeft een luxeprobleem. De onderneming beschikt over een ongekend sterke kaspositie van €5,7 mrd. Wat te doen met zoveel geld? Het antwoord is niet eenvoudig. Heel misschien volgt vanavond een gedeeltelijk antwoord, als Galapagos zijn halfjaarcijfers publiceert.

Het Nederlands-Belgische biotechbedrijf dankt zijn enorme voorraad aan kapitaal aan het samenwerkingsverband dat de onderneming vorig jaar afsloot met Gilead. Dit grote Amerikaanse farmaconcern betaalde €4,5 mrd aan Galapagos. In ruil verwierf Gilead onder meer een deel van het eigendomsrecht op de medicijnen die Galapagos in ontwikkeling heeft.

KOERS GEDAALD

Ondanks de miljardendeal staat Galapagos momenteel flink onder druk. De koers van het biotechbedrijf is gedaald van een hoogtepunt van bijna €250 in februari dit jaar tot onder de €160 eerder deze maand. Daardoor groeit de noodzaak om iets nuttigs met de miljarden aan kasgeld te doen.

Een logische oplossing is het overnemen van een of meer andere biotechbedrijven. Galapagos is inmiddels groot genoeg om dezelfde strategie te hanteren

als de grote farmaconcerns. Bedrijven als Novartis, AstraZeneca en Gilead gebruiken overnames om een 'brede pijplijn' op te bouwen met veel nieuwe geneesmiddelen die op termijn een miljardenomzet kunnen opleveren.

Maar overnemen is moeilijk. Voor Galapagos is het doen van acquisities misschien wel het moeilijkste wat er is, zo heeft topman Onno van de Stolpe wel eens gezegd. De kans is groot dat een aankoop niet het gehoopte resultaat oplevert. De ontwikkeling van geneesmiddelen loopt immers veelvuldig uit op een mislukking, ondanks het vaak lonkende perspectief van tussentijdse onderzoeksresultaten.

'ESSENTIEEL VOOR GROEI'

Toch zal Galapagos vroeg of laat het risico moeten nemen en acquisities moeten doen, zegt Hans Schikan, een bekende biotechondernemer en voormalig ceo van het beursgenoteerde biotechbedrijf ProSensa. 'Natuurlijk is het lastig om de juiste keuzes te maken', zegt hij. 'Maar acquisities zijn wel essentieel voor groei.'

Schikan krijgt bijval van Mark Wegter, van het beursgenoteerde beleggingsfonds LSP Life Sciences Fund, dat ook aandelen Galapagos heeft. Wegter begint te zeggen dat hij groot vertrouwen heeft in Galapagos, dat volgens hem terecht voorzichtig is met overnames. Om vervolgens toe te voegen dat het Galapagos-management meer met zijn riant kaspositie zou kunnen doen. 'Ze zijn misschien wel te voorzichtig.'

Galapagos worstelt al langer met zijn luxeprobleem. Vier jaar geleden zat het bedrijf al ruim bij kas en kondigde Van de Stolpe voor het eerst aan op zoek te gaan naar overnames. De topman zei vooral te azen op bedrijven die redelijk vergevorderd waren met hun onderzoek en dus uitzicht hadden op goedkeuring

van hun kandidaatsmedicijn. 'Anders heeft het geen zin.'

Maar van overnames of aankopen is het nauwelijks gekomen. Galapagos deed een paar kleinere deals. Zo verwierf de onderneming eerder dit jaar toegang tot technologie van het Poolse biotechbedrijf Ryvu Therapeutics, gericht op nieuwe medicijnen tegen ontstekingsziektes. Wat Galapagos betaalt, is niet bekendgemaakt. Maar het zal gaan om relatief kleine bedragen, aangezien de medicijnen nog in een vroege ontwikkelingsfase zitten.

Omdat grotere deals uitblijven, ligt het voor de hand te denken dat Galapagos last heeft van het zogeheten 'not invented here-syndroom', een bekend fenomeen bij innovatieve bedrijven. Het zou betekenen dat de wetenschappers van

Het bedrijf dankt zijn voorraad kapitaal aan het samenwerkingsverband dat het vorig jaar sloot met Gilead

Galapagos gaan dwarsliggen bij mogelijke overnames, in de overtuiging dat hun eigen uitvindingen meer potentieel hebben.

Hans Schikan zegt dat hij zich nauwelijks kan voorstellen dat Galapagos zich hierdoor van acquisities laat weerhouden. 'Ik denk dat ze gewoon heel goed kijken wat bij hen past.' Het vinden van geschikte overnamekandidaten is het werk van André Hoekema, de chief business officer van Galapagos en sinds jaar en dag de rechterhand van Van de Stolpe. De wetenschappers staan onder leiding van chief scientific officer Piet Wigerinck, die een belangrijke stem heeft in het Galapagos-bestuur.

Intussen staat een vermogen van €5,7 mrd te verpieteren. Galapagos kan het geld natuurlijk uitgeven aan eigen onderzoek en dat doet het ook, maar het is te weinig om een gat te slaan in de berg aan kapitaal. Mede door de coronacrisis slaagt het biotechbedrijf er niet in veel meer eigen onderzoek in gang te zetten.

ONDERZOEK VERTRAAGD

Aanvankelijk was Galapagos van plan dit jaar zeker €420 mln uit te geven aan eigen onderzoek, maar begin mei stelde de onderneming zijn ambities naar beneden bij. Doordat ziekenhuizen hun handen vol hebben aan de coronapandemie, loopt veel medicijnenonderzoek met patiënten vertraging op. Het gevolg is dat de onderzoeksuitgaven nu blijven steken op €400 mln.

Elk ander bedrijf zou blij zijn met deze kostenbesparing, maar voor Galapagos is het slecht nieuws. Minder investeren betekent dat de ontwikkeling van nieuwe medicijnen langer gaat duren. En doordat de eigen plannen vertraging oplopen, neemt de noodzaak toe om het Galapagos-kapitaal op een andere manier aan het werk te zetten.

Desondanks vinden sommige beleggers het prima dat Galapagos nog geen grote acquisities heeft gedaan. Onder hen is Patrick Krol, manager van het beleggingsfonds Aescap 2.0, dat ook aandelen Galapagos bezit.

'Galapagos behoudt nu zijn eigen cultuur van creativiteit', zegt Krol. 'Dat is belangrijk.'

Bovendien waren overnames tot voor kort erg duur. De overnamepremies lagen hoog. Dat kan snel veranderen, nu sommige biotechbedrijven door de coronacrisis in geldnood komen. Krol: 'Galapagos kan mooi gebruikmaken van de kansen die zich links en rechts gaan voordoen.'