

EL ECONOMISTA

¿LO LOGRARÁ?

Por qué Allergan es la cura para Pfizer

El fabricante de Viagra ya casi convence a la farmacéutica irlandesa. En conjunto, representan un valor de mercado de más de 300,000 millones de dólares.

En busca de un cambio de imagen corporativa, Pfizer se ha acercado a Allergan para proponerle un posible acuerdo y las discusiones están en curso. Allergan, conocida por ser el fabricante de Botox, es sin duda un blanco atractivo. Parece claro, pero no lo es. Ojalá convertir un acuerdo en realidad fuera tan sencillo como la lógica que lo respalda.

Aunque el tamaño de la operación prevista es desconcertante, el valor de mercado combinado supera los 300,000 millones de dólares, la noticia no es del todo sorprendente. Para empezar, ni el presidente ejecutivo de Pfizer, Ian Read, ni el de Allergan, Brent Saunders, ha tenido reparos en expresar su interés en la realización de acuerdos. El año pasado Pfizer lanzó una fallida oferta de tamaño similar por el gigante farmacéutico británico AstraZeneca.

La prioridad en la agenda corporativa de Pfizer es darle un impulso al crecimiento, y la combinación con Allergan sin duda le ayudaría a lograr esto. Aunque las adquisiciones han sido un importante paso para la expansión de Allergan, la farmacéutica irlandesa dijo que sus ingresos orgánicos crecieron en el segundo trimestre en torno al 10 por ciento. Pfizer, por su parte, informó que sus ingresos descendieron 2% en el tercer trimestre antes de ajustarlos por pérdidas en las tasas de cambios. Allergan reportará la próxima semana los resultados del tercer trimestre.

Sinergias

Más allá del crecimiento, una combinación proporcionará un sinnúmero de oportunidades de sinergias. En conjunto, las empresas emplean cerca de 100,000 personas. El balance general de Pfizer, que goza de una calificación de AA por parte de Standard & Poor's, sin duda puede absorber un gran acuerdo. Y Allergan no tendrá deuda neta en sus libros cuando la venta de su negocio de medicinas genéricas a Teva Pharmaceutical Industries se cierre a principios del próximo año. Mientras tanto, Reed seguramente tiene los ojos puestos en la ventajosa tasa tributaria de Allergan.

Allergan, por su parte, puede no dar el sí tan fácilmente. Para empezar, Saunders ha logrado convertir por cuenta propia a Allergan en una empresa muy sólida. Convencer a los accionistas que acepten una oferta de Pfizer requerirá de una prima considerable. Analistas de Leerink Partners dijeron en una nota el jueves que el precio final podría superar los 150,000 millones de dólares. El acuerdo tendría que incluir un componente de capital significativo para aprovechar la tasa impositiva de Allergan, que también puede significar un precio más alto. Por supuesto, un precio más alto podría contrarrestar o posiblemente abrumar algunos de los beneficios del acuerdo.

Y en un momento de mayor escrutinio público sobre los fabricantes de medicamentos, los inversionistas pueden contar con que correrán con cierto riesgo político.

Sin embargo, Pfizer está cerca de lograr una importante meta corporativa, siempre y cuando resuelva algunos detalles importantes.