

TWEE FARMACIEREUZEN WORSTELLEN MET AFLOPENDE PATENTEN

PFIZER vs. MERCK

Een sector die schittert door afwezigheid binnen de AEX is die van de medicijnmakers. En dat terwijl de farmaceuten in veel belangrijke buitenlandse beursindices een flink gewicht hebben. Een duel tussen twee gerenommeerde aandelen uit de Dow Jones-index: Pfizer en Merck.



Pfizer is met een beurswaarde van 190 miljard dollar een van de grootste bedrijven van de wereld. Het bedrijf heeft zijn thuisbasis in New York, maar haalt meer dan de helft van de omzet buiten de Verenigde Staten. Grote omzet- en winstmakers van Pfizer zijn bekende medicijnen als Lipitor (gebruikt bij hoog cholesterol), ontstekingsremmer Celebrex, erectiepijl Viagra, Xanax (bij angststoornissen) en het antidepressivum Zoloft. Pfizer is onder beleggers geliefd om zijn genereuze dividendbetalingen. Het bedrijf verhoogde 41 jaar lang ieder jaar het dividend, tot het zich in crisisjaar 2009 gedwongen

voelde de jaarlijkse uitkering te halveren. De sterke balans van Pfizer zorgde ervoor dat het daarbij bleef. Maar kan Pfizer ruimhartig dividend blijven betalen? Dat is de vraag nu het bedrijf te maken heeft met een aantal aflopende patenten. Patenten zijn belangrijk voor de winstgevendheid van farmaciebedrijven. Zo moeten de grote investeringen in onderzoek en ontwikkelingen van nieuwe medicijnen worden terugverdiend. Pfizer gaf hieraan vorig jaar alleen al 6,7 miljard dollar uit.

Zodra een patent afloopt, nemen generieke medicijnmakers de markt over met goedkope varianten die dezelfde werkzame stof hebben. Pfizer heeft daar de laatste

jaren relatief veel last van. Zo liep in 2011 het patent op Lipitor af. Pfizer verkocht op het hoogtepunt voor 13 miljard dollar per jaar van dit succesnummer, vorig jaar was dat nog maar 2 miljard dollar. En zo zijn er meer: het Europese patent op Viagra verliep onlangs en de omzet daarvan daalde met 7 procent in het laatste kwartaal. Analisten schatten met name vanwege de vele expirerende patenten de groei van de winst per aandeel voor Pfizer de komende jaren vrij laag in.

Toch lijkt het er niet op dat het dividend van Pfizer – momenteel 3,3 procent per jaar – hier snel onder te lijden heeft. Het concern heeft een aantal medicijnen dat het

stokje kan gaan overnemen. Zo is de omzet van Lyrica (tegen onder meer herpes) in de eerste negen maanden van 2014 met 13 procent gestegen naar 3,7 miljard dollar. Het patent op Lyrica loopt nog tot 2018. Bij twee jonge medicijnen tegen verschillende vormen van kanker, Xalkori en Inlyta, is de omzetgroei zelfs tientallen procenten op jaarbasis. Bovendien zit het bedrijf ruim in zijn jasje, dankzij 33 miljard dollar aan contanten en liquide beleggingen op de balans.

VERWACHTINGEN

Het is duidelijk dat Pfizer voor een uitdaging staat om de vele patent-expiraties op te vangen. Analisten