

Joost Holthuis deed plotseling de voorzittershamer over aan de Brit Simon Sturge. Holthuis wenste zich naar eigen zeggen meer te richten op productie en ontwikkeling. Een opvallend besluit voor een onderneming in financiële nood. Grote kans dat het bedrijf een ander aanspreekpunt wilde voor financiers.

Nog geen maand later volgde de verkoop van de commerciële rechten op vlaggenschip Locteron aan ontwikkelingspartner Biolex. Noodzakelijk, omdat de kaspositie onder nul was gedoken. OctoPlus legt zich vanaf dat moment nog uitsluitend toe op de procesontwikkeling en de fabricage van Locteron voor de klinische studies. Investerings in de overige programma's, inclusief het vergevorderde OP-145 tegen middenoorinfectie, werden eveneens stopgezet in de hoop ook deze later te kunnen partneren.

Biolex betaalde OctoPlus een bedrag van 8 miljoen euro vooruit en committeerde zich aan een serie mijlpaalbetalingen ter grootte van ruim 100 miljoen euro bij het behalen van positieve testresultaten vanaf klinische Fase III. Deze testfase staat gepland voor volgend jaar. Bij de start van deze fase kan OctoPlus al direct een mijlpaalbetaling van circa 13 miljoen euro tegemoet zien. Nog bijzonder lucratief wordt het voor OctoPlus als Locteron daadwerkelijk op de markt komt en een relatief groot marktaandeel weet te bemachtigen. OctoPlus heeft namelijk recht op een niet nader genoemd royaltyperscentage over de uiteindelijke nettoverkoopopbrengsten van Locteron.

De markt voor interferonbehandelingen tegen hepatitis C groeit snel omdat naar verwachting steeds meer patiënten daarmee succesvol behandeld kunnen worden. Bij de marktintroductie van Locteron – de verwachting is verschoven van 2012 naar 2014 – zou deze markt weleens de 4 miljard euro kunnen benaderen. Voor Locteron wordt stilletjes gerekend op een marktaandeel van circa 20 procent. Een royalty van 10 procent zou dan al een jaarlijks bedrag van 80 miljoen euro impliceren. Een enorm bedrag afgezet tegen de huidige beurswaarde van OctoPlus van circa 30 miljoen euro.

Goed om in de gaten te houden is dat de markt vanaf 2016 naar verwachting ook weer zal krimpen vanwege de introductie van succesvolle behandelingsmethoden. Haast is dus geboden. Naast de royalty's heeft OctoPlus een belang van 1,8 procent in Biolex gekregen dat uitgebreid kan worden naar maximaal 3 procent.



MAAR HOE STERK IS BIOLEX?

Door de deal met Biolex is de cashburn in ieder geval flink teruggebracht en zou de kas afdoende gevuld moeten zijn om de periode tot de mijlpaalbetalingen te kunnen overbruggen. Vorig jaar haalde OctoPlus via twee onderhandse aandelenemissies namelijk ook nog eens 10 miljoen euro op. Het totale aantal uitstaande aandelen is hierdoor in één jaar tijd overigens wel ruimschoots verdubbeld tot 33,4 miljoen.

De cijfers vallen tot op heden echter tegen. Het afgelopen jaar boekte OctoPlus een nettoverlies van 3,0 miljoen euro, gedeeltelijk toe te schrijven aan een reorganisatie. Deze maand bleek het nettoverlies over de eerste zes maanden van 2010 te zijn opgelopen van 1,6 miljoen tot 3,5 miljoen euro. Door een negatieve kasstroom van 2,9 miljoen had OctoPlus per 30 juni nog maar 4 ton in kas. Gelukkig is er nog een kredietfaciliteit van 2,0 miljoen bij Fortis Bank.

Het verlies kan met name worden verklaard uit het feit dat de ontwikkeling en productie van Locteron voor het Fase IIb-onderzoek al eind 2009 werden afgerond en er daardoor dit jaar tot op heden, zoals overigens voorzien, nog maar beperkt werk voor Biolex te doen is. De omzet uit werk voor Locteron daalde van 6,4 miljoen tot slechts 0,6 miljoen euro. De omzet uit overige activiteiten, ontwikkelingsdiensten voor derden voor complexe formuleringen en daaraan gerelateerde productie, zakte met 6 procent tot 3,4 miljoen euro.

OctoPlus acht niettemin de financiële middelen in combinatie met de huidige orderportefeuille en acquisitiepijplijn afdoende om de onderneming richting

winstgevendheid te kunnen voortzetten. Stoere taal, maar onduidelijk en essentieel in deze is hoe Biolex ervoor staat. De website van de Amerikanen heeft al twee jaar geen update meer gehad. De toekomst van OctoPlus staat of valt grotendeels met het vinden van een financiële partner voor Biolex. De Amerikanen haalden twee jaar geleden 60 miljoen dollar op om Locteron door de tweede klinische fase te loodsen. Voor vervolgonderzoek zal extra financiering gezocht moeten worden. Blijft die financiering uit, dan wordt het een wel heel moeilijk verhaal.

OctoPlus zelf verwacht dat Biolex pas met het Fase III-onderzoek start als het een partner heeft gevonden. Met name zorgelijk is dat OctoPlus zegt geen inzicht te hebben in de financiële situatie van Biolex. Wel zouden de Amerikanen deze maand een financiering van 8,6 miljoen dollar hebben afgerond. Het Leidse bedrijf is dan weliswaar druk in de weer zijn technologie bij nieuwe klanten aan te bieden, resulterend in twee evaluatiecontracten dit jaar, maar vergelijkbare deals als met Biolex zijn nog ver weg. Voor OP-145 wordt dit jaar nog een partner verwacht, maar van zo'n partner is tot op heden nog niets gebleken. Bij gebrek aan eigen middelen wordt het vinden van een partner ook erg lastig.

De technologie van OctoPlus is hoogwaardig, maar zoals wel vaker in de biotechwereld kan geldgebrek het bedrijf uiteindelijk toch de kop kosten. De mogelijke upside is nog aanzienlijk, maar daar staat een enorm risico tegenover. De koersdruk weerspiegelt de toegenomen risicoperceptie van beleggers. ■