

MK7110. El porqué de una idea de inversión

Estamos muy ilusionados, incluso eufóricos por la llegada de la vacuna, pero no es ni mucho menos suficiente, se necesita un tratamiento eficaz para las fases avanzadas de la enfermedad, porque la vacuna no es 100% efectiva y las mutaciones del virus la van a hacer todavía menos efectiva. Solo mediante esta combinación vacuna-tratamiento podremos salir de la crisis en la que nos encontramos sumidos. MK7110 es el nombre que de momento Merck le ha puesto a la solución.



Por Miguel Ángel Temprano
CEO Orfeo Capital

10 de febrero de 2021

 Tiempo de lectura: 5,30 min

Mantengo desde que se conoce esta enfermedad que asola el planeta, que su remedio y por ende el gigantesco problema económico que la misma ha generado no llegará única y exclusivamente vía la vacuna, sino que será por la combinación de una vacuna y tratamiento suficientemente eficaz.

En mi último artículo hacía referencia a la posibilidad de que el tratamiento estuviera más cerca de lo que parecía y ponía un nombre encima de la mesa, Merck. Y vamos a ver porque Merck es una magnífica idea de inversión.

Para los más neófitos en el mundo de la inversión no dejen de leer, no voy a dar una charla sobre análisis fundamental o técnico. Los mercados y es aquí donde vamos a ver el ejemplo, valoran otras cosas además de los simples números o gráficos y más en situaciones como esta.

Durante las tres últimas décadas se ha producido una grandísima concentración sectorial en el mundo farmacéutico, tan grande o incluso mayor que la que se ha llevado a cabo en el mundo bancario. Si bien esta es importante, la otra, la farmacéutica, lo es más. Para crear un banco, quitando de la ecuación los permisos, solo hace falta un producto que es al fin y al cabo una *commodity*, el dinero. Para crear una farmacéutica hace falta además del dinero, una masa gris, que es escasa y una ingente inversión en tiempo.

Esta concentración farmacéutica se ha debido más que a motivos económicos, como las fusiones bancarias, a motivos estratégicos derivados de la necesidad de tener producto nuevo en su portfolio.

“las pharma no son como los bancos. Estos se fusionan por problemas económicos, aquellas lo hacen para tener actualizado su portfolio”.

A diferencia de otros sectores, el *pharma* tiene la problemática que al necesitar que sus productos sean aprobados después de un periodo prolongado de ensayos, la vida útil real de sus patentes es relativamente corta, y la vida eficaz, económicamente hablando, de sus productos es por tanto también generalmente corta.

Sus patentes tienen poco tiempo de vida y si el producto es rentable, pasa a ser fabricado por las *pharma de genéricos*, lo que les obliga, para no perder ventaja competitiva que les proporciona la primicia, a desarrollar nuevos productos a una velocidad que generalmente su masa gris incorporada no es capaz, dado el tamaño que ya ha adquirido la empresa. Así pues, una vez adquirido un determinado tamaño no les queda otra solución que el crecimiento inorgánico. Es decir, fusionarse con sus competidores.

“una vez que su tamaño es muy grande solo tienen una manera de sobrevivir, crecer mediante fusiones u adquisiciones”.

Esto ha llevado a grandes concentraciones generando mega-laboratorios y por tanto a que estos controlen las cadenas de fabricación y distribución.

Conclusión: los pequeños si tienen éxito en un producto solo tienen una posibilidad para crecer o incluso sobrevivir y es que les compren, haciendo que los grandes sean cada vez más grandes.

A su vez ocurre que la dependencia de los países de los grandes laboratorios es tan grande que la capacidad de negociación de estos en lugar de descender se incrementa.

Me hacia gracia cuando escuchaba a los políticos de la UE amenazar a AstraZeneca porque no iban a cumplir el contrato. Pensaba: *“serán ignorantes. Pero si AstraZeneca es la décima farmacéutica del mundo por ingresos, líder mundial en muchos productos oncológicos y con 111 proyectos oncológicos en su cartera de I+D. ¿Vamos a dejar de comprarles? ¿Vamos a multarles?”*

Si es así, la factura de la arrogancia política derivada de no saber negociar la pagaremos de otra manera.”

Y ¿qué pasó? Pues que cedimos porque no quedaba más remedio y aceptamos una reducción del 50% de las entregas pactadas. Cuando vayan a una farmacia y les digan que un medicamento esta en falta, que sepan que casi siempre es la consecuencia de una dura negociación de precios entre el gobierno de turno y la farmacéutica.

“el poder negociación ha pasado del mega-cliente al mega-proveedor. Y no tiene vuelta atrás”.

Simple, ante un bien escaso lo venden al mejor postor.

Pues bien, centrándonos en Merck, la compañía no estaba interesada en la vacuna, una carrera donde no había empezado a tiempo y que se asemejaba más a una maratón popular que a los 100m lisos de la Olimpiada. Empezaron a trabajar tarde en ella y cuando vieron los primeros fallos, acertadamente se retiraron, porque se habían concentrado en la otra pata del problema, el tratamiento. Por otra parte, esta sí es una carrera con pocos participantes y con un premio tan jugoso o más que la vacuna.

Empezaron con un proyecto que ya tenían en marcha el MK4482, que es un antiviral contra virus cuyo material genético es RNA, como es el virus delébola, el de la gripe (influenza) o la familia de los coronavirus como el que causa el COVID 19. Un antiviral de ingesta oral, es decir, de fácil dispensación y “amplio espectro”, es decir que ataca a muchas potenciales mutaciones. Este proyecto esta muy avanzado y ya tiene nombre comercial, Molnupiravir.

“MK7110 no será un nombre comercial, pero si un nombre para el recuerdo”

Pero, por las razones que antes he expuesto, encontraron una farmacéutica americana lo suficientemente pequeña para necesitar ser comprada si quería que su producto fuera exitoso y que este se encontraba en una fase de desarrollo avanzada. Esta empresa denominada *Oncolmmune* fue adquirida por Merck el 23 de noviembre del pasado año. Su producto en estudio denominado CD24Fc se incorporo a Merck con el nombre MK7110. A diferencia del antiviral anterior, este es un inmunomodulador, es decir, no ataca el virus sino que intenta modular nuestra respuesta inmune contra él, que en casos extremos se traduce en una mega inflamación de nuestros sacos pulmonares a causa de la infección. Es la famosa neumonía bilateral, causa de la muerte de la mayoría de las defunciones por el COVID 19.

Aparte de la tragedia humana que causa la pérdida de familiares y amigos, la tragedia sanitaria llega ante el colapso del sistema. Y para evitarlo bloqueamos la economía, aumentando la tragedia humana antes descrita. Un enfermo de COVID 19 en la UCI utiliza una cama de estas, de acuerdo al estudio realizado por el *Dr. Lapidus de la Sorbona y publicado en Intensive Care Medicine*, una media de 21 días, mientras que la media estándar esta en 14 días, de acuerdo a lo publicado por el *Dr. Arabi en International Journal for Quality Health Care*. Además, el 30% de los enfermos hospitalizados por COVID 19 acaban en la UCI, mientras que la media del resto de enfermedades esta muy por debajo de esta cifra.

“el objetivo es que nadie enferme, pero es imposible de conseguir, así que el siguiente nivel es que nadie muera y que además no se colapse el sistema sanitario.”

El remedio debe llegar evitando que la gente enferme masivamente, pero, si lo hace porque consideramos a la vacuna como valida si tiene un 50% de efectividad, el objetivo es que esté el menor tiempo posible hospitalizado y, sobre todo, que no ocupe ni muchas, ni mucho tiempo las camas UCI. Mayoritariamente un enfermo hospitalizado y casi siempre un enfermo UCI padece una neumonía bilateral. Hay que evitar que si esta se presenta evolucione mal.

Pues bien, el medicamento de Merck el MK7110 ha demostrado hasta ahora que, con solo tres dosis, reduce de la tasa de neumonía del 83% al 33%.

Podíamos decir que Merck es una buena inversión porque al fin al cabo es un valor seguro, ya que es 7º farmacéutica por capitalización bursátil, la 3º por ingresos, la 5º por BPA (beneficio por acción) y por ROE (retorno sobre capital empleado) o que solo tiene 4 puntos más de endeudamiento sobre capital que la media de las 10 grandes *pharmas* del mundo. Pero no es solo ahora una buena inversión por todo lo anterior.

“Merck siempre es una buena inversión por su posición de mercado, pero ahora lo es por el acierto en su apuesta”.

Ahora es una buena inversión porque si el producto sale al mercado con estos resultados, resuelve ella solita el 50% del problema mundial, y nadie de momento tiene nada igual, y cuando Amgen lo tenga, serán solo dos, no como las vacunas, que dentro de uno o dos años, elegir cual que me inculo va a ser como el juego de *“pinto, pinto, gorgorito”*.

Y que venga algún gobierno a decir que el precio del medicamento es caro, vamos a ver el tiempo que tarda en claudicar. Todo esto no solo es valor intrínseco cuantitativo, sino cualitativo, y este se paga muy bien en las bolsas.

Y ¿cuándo va a salir? Pues de momento ya ha firmado un acuerdo con el Gobierno americano para recibir fondos del programa *“Warp speed”* para el desarrollo de soluciones medicas a la pandemia, con el fin de respaldar el desarrollo, la fabricación y la distribución del medicamento una vez que reciba la autorización de uso de emergencia por parte de la FDA. Y para esto queda poco, esta acabando su fase II/III de estudio clínico.



ORFEO
CAPITAL

La columna de

Miguel Ángel

