



Jaume Puig Ribera. CEO & CIO GVC Gaesco Gestión SGIIC y Gestor del Fondo

A) OPA de Thermo Fisher Scientific a Qiagen

El gigante norteamericano Thermo Fisher Scientific (Capitalización bursátil de 129.000 millones de dólares), presentó el pasado día 3/3/20 una OPA a la empresa holandesa, que cotiza en Alemania, Qiagen, que tenemos en la cartera del [Fondo GVC Gaesco TFT, FI](#).

Antes de la OPA la cotización de Qiagen era de 31,80 euros, y el precio ofertado en la OPA, pagadero totalmente en caja, es de 39,00 euros. Luego **el precio ofertado es un 22,6% superior a la última cotización.**

El precio medio de adquisición de estas acciones por parte del fondo fue de 11,88 euros. En otras palabras, el precio ofertado ahora supone que hemos multiplicado la inversión por 3,3 veces, retornos de capital aparte.

B) La empresa holandesa Qiagen

Qiagen nació en 1980 fruto de un spin-off universitario, en los albores de la biotecnología, para poder analizar el ADN de formas simples y seguras. Su campo de actuación ha sido el

de posibilitar la extracción, la estabilización, el análisis y testeo del ADN, ARN y proteínas. Tiene unos 500.000 clientes en todo el mundo, con un 49% de las ventas provenientes de Estados Unidos, un 31% de EMEA (Europa, Oriente Media y África), y un 20% en Asia Pacífico y Japón. El 48% de sus ventas están en la división de Diagnósticos Moleculares, aplicado a enfermedades de todo tipo como oncológicas, enfermedades infecciosas o monitorización de inmunidades. El 52% restante de sus ventas pertenecen al área de Life Sciences, con tests aplicados que utilizan investigadores, gobiernos, "forensics", veterinarios o la industria alimenticia, entre otros, y también la industria farmacéutica para sus tests moleculares o investigación de nuevos medicamentos. El 89% de sus ventas son consumibles, mientras que el 11% restante es instrumental. Tiene unos 500 productos, unos 5.200 trabajadores, y un valor bursátil de unos 8.900 millones de euros, al precio ofertado.

C) OPAs a empresas Growth frente OPAs a empresas Value. Enfoque diferente en la situación actual

Qiagen es una empresa de tipo Growth, que cotiza con múltiples altos. Al precio de la oferta cotiza a un PER 2020 de 28,7, a un PER 2021 de 26,4 y a un PER 2022 de 24,7.

En el último trimestre del 2019 recibimos en nuestros fondos una OPA a una empresa Value, como BME, y una OPA a una empresa Growth, como Sophos Group. En ambos casos nuestra reacción a la OPA fue distinta. En el caso de BME vendimos las acciones en el primer día en que ésta se presentó, a un precio superior incluso al de la OPA, y en el caso de Sophos Group, esperamos hasta la formalización y ejecución de la OPA, que se produjo unos meses después.

La respuesta a nuestro diferente comportamiento ante las dos OPAs radica en el coste de oportunidad. En el caso de las empresas Value, existen muchas empresas cotizando con unos descuentos fundamentales formidables, mientras que en las empresas de tipo Growth estos descuentos son actualmente muy escasos. Por ello, en el contexto actual si nos Opan una empresa Value, por defecto la vendemos enseguida para invertir rápidamente la caja resultante en otra empresa Value muy barata. En cambio, si nos Opan una empresa Growth, por defecto aguantaremos hasta la formalización de la OPA, ya que el descuento existente hasta el día de la OPA puede superar la expectativa de rentabilidad de las empresas Growth alternativas.

D) Nuestra actitud ante la OPA

El precio ofertado nos parece correcto, y la operación cuenta con el beneplácito de los dos Consejos de Administración, tanto el de Thermo Fisher Scientific como el de Qiagen.

A cierre de hoy la cotización cotiza con un descuento del 5,7% respecto al precio de la OPA. Al ser Qiagen una empresa del tipo Growth, nuestra actitud es la de esperar hasta la formalización y ejecución de la OPA, tal y como hemos comentado. Únicamente venderíamos antes si el descuento se redujera notablemente en el interín.

[Ir al FONDO GVC Gaesco TFT](#)

Síguenos: