

Financieel Dagblad, 19 juli 2019

Rob de Lange / Piet Depuydt

Codenaam Eagles - de onwaarschijnlijke miljardendeal van Galapagos

FD Special  Galapagos-deal

Deze week sloot het Nederlands-Belgische biotechbedrijf Galapagos een nooit eerder vertoonde overeenkomst met de Amerikaanse farmareus Gilead. Gevolg: Galapagos' onafhankelijkheid lijkt voorlopig gegarandeerd, een obsessie van topman Van de Stolpe. Het FD en De Tijd keken de afgelopen maanden mee bij de onderhandelingen. Reconstructie van een zenuwslopend miljardenspel.



Onno van de Stolpe Foto: Patrick Post / Beeldbewerking: FD Studio

A behind-the-scenes look

[Click here to read this article in English](#)

‘Vinden jullie het niet leuk om erbij te zijn?’ Onno van de Stolpe, topman van Galapagos, zegt het eind januari alsof het een uitnodiging voor een vriendschappelijk potje voetbal betreft.

In werkelijkheid is het een onalledaagse bijeenkomst in de Doornik-zaal, zeven hoog in de ‘Tower’, een kantoorcomplex vlakbij Mechelen. Een hele middag lang gaat de directie van het Nederlands-Belgische biotechbedrijf in discussie met haar projectleiders. Maken we wel voldoende tempo? Zijn we nog wel scherp genoeg?

Voor de Nederlander Van de Stolpe zijn het retorische vragen en het antwoord luidt ‘nee’.

Galapagos is in volle expansie en de komende maanden worden doorslaggevend. Voor het eerst in haar twintigjarig bestaan staat de beursgenoteerde onderneming op het punt een medicijn op de markt brengen: filgotinib, een pil tegen reuma.

En een potentiële cashcow.

De uitdaging is enorm: in zeer korte tijd een geoliede verkoop- en marketingmachine in stelling brengen met honderden nieuwe medewerkers. Tegelijkertijd mag de ontwikkeling van nieuwe medicijnen die in de pijplijn zitten geen vertraging oplopen.

Om nog maar te zwijgen over de allesomvattende kwestie: hoe behoudt Galapagos zijn zelfstandigheid? Want in de biotech gaat het net als bij, bijvoorbeeld, socialemediabedrijven: kleintjes die iets succesvols ontwikkelen, weten meteen de hongerige ogen van de groten op zich gericht.

Woede-aanval

Er schijnt een koud winterzonnetje die maandag, 21 januari 2019. De lamellen van de Tower zijn gesloten, de zuurstof is schaars. De boodschap van Van de Stolpe, in 1959 geboren te Geldrop en bij voorkeur gekleed in spijkerbroek en poloshirt, is ondubbelzinnig: ‘Wij willen dat de projectleiders meer zichtbaar zijn. Jullie zijn de ceo’s van het project. Jullie moeten het voorbeeld geven.’

Hij vervolgt: ‘We willen gaan waar niemand ooit is geweest. Dat wil zeggen: risico’s nemen, snel denken en handelen. Maar zo gebeurt het niet altijd, of liever gezegd: niet meer.’

“Vroeger hadden we een vijand van buiten. Nu niet meer. Het is zelfs de vraag of de vijand niet binnenin zit”

Piet Wigerinck, chef onderzoek Galapagos

De projectleiders verschuilen zich naar zijn mening te veel achter interne regels en accepteren te makkelijk dat hun projecten vertraging oplopen, bijvoorbeeld vanwege een gebrek aan mensen of omdat afdelingen nog extra vragen hebben. Van de Stolpe brengt een vorige woede-aanval in herinnering en zegt fel: ‘Elke dag die we missen door juridische discussies

verliezen we miljoenen euro's aan toekomstige omzet. We moeten in uren denken in plaats van dagen en weken. We moeten sneller en wendbaarder zijn dan andere farmabedrijven.'

Budget is niet het grootste probleem. Geld is er genoeg, het gaat om snelheid en kwaliteit. Piet Wigerinck, chef van de onderzoeksafdeling, stelt het scherp: 'Vroeger hadden we een vijand van buiten. Nu niet meer. Het is zelfs de vraag of de vijand niet binnenin zit.'

Blockbuster van \$6 mrd

Dat de zenuwen strak gespannen staan bij de Galapagos-top is niet verbazingwekkend. Filgotinib wordt gezien als een potentiële goudmijn. Alleen al voor de behandeling van reuma kan de pil volgens analisten een piek omzet van \$2,5 mrd per jaar opleveren. Een blockbuster dus. En Galapagos zet niet alles in op reuma. Het onderzoekt ook of het filgotinib kan gebruiken tegen andere ontstekingsziekten, aan de darmen en bijvoorbeeld het oog.

Alles bij elkaar schatten analisten de piekverkoop op \$6 mrd.

Die inkomsten komen echter niet volledig toe aan Galapagos, maar ook aan zijn Amerikaanse alliantiepartner Gilead, die in de meeste landen de verkoop voor zijn rekening zal nemen. Galapagos werkt sinds eind 2015 samen met de farmagigant uit Californië, die een belang van 12% heeft in de groep. En die alliantie zit Onno van de Stolpe eigenlijk niet lekker. 'We zijn een kleine vis in een grote zee vol haaien', weet hij als geen ander. Want behalve partner is Gilead gezien zijn omvang ook een mogelijke haai.

Naast het ontwikkelen van een reeks nieuwe medicijnen is zelfstandigheid een tweede 'raison d'être' geworden. Of beter gezegd: een obsessie. 'We hebben Galapagos niet opgestart om opgeslokt te worden', liet Van de Stolpe in het verleden regelmatig optekenen. 'Een overnamebod is mijn *worst case scenario*.'

Luister ook naar de eerste weekendeditie van de Newsroom-podcast, achter de schermen bij Galapagos:

'Geen plannen voor een *hostile take-over*'

Een vijandig bod van Gilead is allesbehalve ondenkbaar, omdat de farmareus dan het volledige potentieel van filgotinib naar zich toe kan trekken. De Amerikanen tastten al enkele malen zo'n scenario bij Galapagos af. Het mondde uit in de 12%-deal en een niet-aanvalspect. Maar dat pact liep vorig jaar ten einde.

John Martin, de chairman van Gilead, had sussende woorden gesproken toen hij Van de Stolpe begin januari zag op de JP Morgan Healthcare Conference in San Francisco, de jaarlijkse hoogmis van de farma- en de biotech-industrie. 'Er zijn geen plannen voor een *hostile take-over*', bezwoer hij.

Maar de Galapagos-baas is er verre van gerust op. Gilead zit al een tijdje in zwaar weer. De omzet staat onder druk door de zware concurrentie van rivalen zoals Merck en AbbVie. Eind vorig jaar is bij Gilead een nieuwe ceo benoemd, Dan O'Day, die het tij moet keren, maar hij gaat pas op 1 maart aan de slag.

Die man kan het bedrijf iedere richting opsturen, beseft Van de Stolpe. Het concern uit Californië zit op een cashberg van miljarden dollars. Voor iemand als O'Day zou het gemakkelijk zijn om met de overname van Galapagos aan de markt te laten zien hoe doortastend hij is.

“Waarom niet een bredere alliantie met ons overwegen in ruil voor een niet-aanvalsact?”

Andy Dickinson, tweede man Gilead

Zoektocht naar de witte ridder

Een ‘verdedigingsmuur’ optrekken rond Galapagos is de enige optie. Van de Stolpe zoekt daarvoor een tweede farmabedrijf dat naast Gilead een belang van minimaal 10%-en-een-beetje wil nemen. Overnemers kunnen aandeelhouders namelijk pas 'uitroken' als ze bij een voorafgaand overnamebod minstens 90% van de aandelen in handen krijgen.

In zijn zoektocht naar die ‘witte ridder’ voerde de Galapagos-topman de voorbije weken discrete gesprekken met drie farmabedrijven, maar twee ervan haakten af. Het overgebleven concern krijgt de codenaam 'Gaja'. Het is bereid een belang te kopen als het mag meeprofiteren van een ander belangrijk product in de Galapagos-pijplijn: een middel tegen de dodelijke longziekte IPF. Een aanlokkelijk perspectief voor een farmagigant, want er zijn nog geen geneesmiddelen op de markt die het afnemen van de longfuncties stoppen. Op de JP Morgan Conference sprak Van de Stolpe hierover met de ceo van de farmadivisie van 'Gaja', en die leek geen bezwaar te hebben tegen een alliantie.

Op de conferentie vertelde Van de Stolpe ook aan Gilead dat hij gesprekken voert met een 'big pharma'-partij over een strategische alliantie. Het onderwerp kwam ter sprake bij een cocktail in de bar met Gileads tweede man Andy Dickinson. Die deed hem een verrassend tegenvoorstel: ‘Waarom niet een bredere alliantie met ons overwegen in ruil voor een niet-aanvalsact?’

Van de Stolpe had het voorstel neutraal aangehoord.

Tijdens de terugvlucht naar Nederland begon het idee in zijn hoofd te rijpen.

De deal

De overeenkomst tussen beide bedrijven bestaat uit een ‘niet-aanvalsact’ voor tien jaar. In die periode zal Gilead geen overnamebod doen op Galapagos. Verder krijgen de Amerikanen toegang tot de pijplijn van de onderzoekers uit Mechelen en Leiden. In ruil voor licenties op de potentiële nieuwe medicijnen betalen de Amerikanen €3,95 mrd. Met het geld kan Galapagos de onderzoeksmachine in een hogere versnelling te zetten in de hoop meer en sneller medicijnen op de markt te krijgen. Daarnaast koopt Gilead voor nog eens \$1,1 mrd (€1 mrd) nieuw uit te geven aandelen in Galapagos. Daardoor breidt Gilead zijn aandelenbelang in het biotechbedrijf uit van 12,3% tot 22%.

De F-side onder de biotechbeleggers

23 januari 2019: Galapagos houdt zijn jaarlijkse borrel met beleggers in Leiden. Ruim tweehonderd aanwezigen worden er gefêteerd op een drankje en vooral veel hapjes in wetenschapsmuseum Boerhaave. Prominent geëxposeerd als onderdeel van de collectie: een filgotinib-pilletje. De bijeenkomst heeft meer weg van een fanclubdag. Sommigen hebben zelfs een Galapagos-petje op. Anderen maken een selfie met Van de Stolpe.

De gastheer neemt het woord. Hij begint met een korte geschiedenis van het reumamiddel filgotinib en staat stil bij een eerdere alliantie, met GlaxoSmithKline (GSK): 'GSK vond dat de molecule niet ontwikkelbaar was en dat het onethisch zou zijn om hem op mensen uit te testen.'

Maar toen, zo vervolgt hij, kwam in de zomer van 2011, na een klinische proef met 36 reumapatiënten in Moldavië, het telefoontje. Conclusie: 'Die stof werkt fantastisch!'

'Galapagos is nu een van de dertig grootste biotechspelers ter wereld', constateert Van de Stolpe in museum Boerhaave. 'We werken met zevenhonderd mensen, van wie tweehonderd in vergevorderde ontwikkelingsprojecten. We hebben twee medicijnen die in klinische fase 3 zitten, de laatste stap vóór marktlancering. We beschikken over een onderzoeksbudget van meer dan €1 mrd. Geen farmabedrijf heeft meer veelbelovende middelen in de pijplijn dan wij. En we volgen onze eigen agenda. Botsen we op een molecule tegen alzheimer, dan zetten we daar op in. Daarom is onafhankelijkheid zo belangrijk.'

“Ik wil niet onderhandelen met een pistool tegen mijn slaap”

Onno van de Stolpe, ceo van Galapagos, tegen Gilead-bestuurder Per Wold-Olsen

Hij weet dat zijn fanatieke Galapagos-aanhang – op internetfora ook wel de 'F-side onder de biotechbeleggers' genoemd – reikhalzend uitkijkt naar de resultaten van twee belangrijke studies naar filgotinib, die tegen het eind van het eerste kwartaal worden verwacht. Zijn die resultaten positief, dan kan het bedrijf het reumamiddel eindelijk op de markt brengen. 'Ik raad u aan vooral te letten op de eerste studie. Daarin wordt ons geneesmiddel vergeleken met Humira van AbbVie. Dat is tot nu toe het best verkopende reumamedicijn ter wereld. Ons middel moet superieur zijn. Ik ben ervan overtuigd dat wij het verschil gaan maken.'

Kwarteltjes uitbenen

De Gilead-top vliegt per Falcon 70 private jet, dus ook Andy Dickinson. Hij landt op 26 februari in het gezelschap van zijn secondant op Schiphol. Tot zijn verrassing brengt de gereedstaande taxi hen niet naar het Nederlandse Galapagos-hoofdkantoor in Leiden, maar direct naar de Rhijnhof, het deels eigenhandig opgeknapte prachtige 18e-eeuwse landhuis van Van de Stolpe aan de oever van de Rijn.

Om het ijs te breken heeft Van de Stolpe daar een 'cooking class' georganiseerd. Ook zijn operationeel directeur Bart Filius en chieft business officer Andre Hoekema zijn van de partij. Iedereen krijgt een Galapagos-schort om. De opdracht: kwarteltjes uitbenen en fileren tot een plat stuk vlees, zij het met twee pootjes eraan.

Er wordt dankzij een vroeg voorjaarszonnetje in de Franse baroktuin geluncht en in de grote tv-kamer vergaderd. De dag erop vinden gesprekken plaats in het Belgische Galapagos-hoofdkantoor in Mechelen. De plannen voor een bredere samenwerking met het Amerikaanse farmaconcern krijgen vorm. De mogelijke deal is wel iets complexer dan een overname, maar hij begint 'warm' te worden. Heel spannend, vindt Van de Stolpe.

Gilead wil voor langere tijd kunnen profiteren van de 'discovery engine' van Galapagos: de unieke kraamkamer van het bedrijf waar moleculen tegen specifieke ziektes worden ontdekt en ontwikkeld. Maar voor welke prijs krijgen de Amerikanen die toegang in de achterkeuken en hoe staat hun nieuwe topman, Dan O'Day, in de wedstrijd? Hij gaat op 1 maart officieel aan de slag. Ondanks meerdere pogingen hem vooraf te bereiken heeft Van de Stolpe, tot zijn lichte ongenoegen, taal noch teken van hem ontvangen.

'De innovatiemotor kan kapot gaan'

Dus vliegt hij begin maart heen en terug naar Denemarken voor een gesprek met Per Wold-Olsen, een van de meest invloedrijke en ervaren boardmembers van Gilead. Van de Stolpe luncht met hem op de luchthaven. 'Ik wil niet onderhandelen met een pistool tegen mijn slaap', zegt hij tegen de Deen. Maar ook Wold-Olsen is er een groot voorstander van Galapagos onafhankelijk te houden. Een vijandige overname ziet hij niet zitten. 'De innovatiemotor zou erdoor kapot gaan.'

Gesterkt in zijn opvattingen keert Van de Stolpe terug. Een ander lid van de board van Gilead, de Belgische ex-diplomaat en captain of industry Etienne Davignon, liet voor zijn collega's een artikel uit de Vlaamse zakenkrant De Tijd vertalen over Ablynx. Begin 2018 telde het Franse Sanofi €3,9 mrd neer voor dat Belgische biotechbedrijf, en in een mum van tijd liepen de meest creatieve geesten er weg en viel de innovatie praktisch stil.

Over die overname zei Van de Stolpe vanaf dag één: 'Dat is een drama voor Ablynx.'

Zeker bij de eigenwijze onderzoekers van Galapagos zou zich hetzelfde scenario kunnen voltrekken. Ook Gilead is zich van dat gevaar bewust. Bij de Californiërs groeit het besef: liever onbekend terrein betreden en een nooit eerder vertoonde alliantie proberen sluiten met die speler uit de Lage Landen dan de onderzoekmotor zien sputteren.

'De veiligheid lijkt super'

Bart Filius kan het op vrijdagavond 22 maart niet langer voor zich houden: '*Guys, we have a drug!*' Het management van Galapagos heeft van de chef van de medische afdeling, Walid Abi-Saab, de laatste testresultaten van filgotinib te horen gekregen.

Alle vijf zitten ze op een andere locatie. Van de Stolpe in zijn Leidse landhuis Rhijnhof, Piet Wigerinck in zijn woning in het Belgische Rumst en Andre Hoekema in een Zwitsers skioord. 'Dit zou best wel eens een *best in class-drug* kunnen zijn', juicht operationeel directeur Filius vanachter zijn keukentafel. 'De veiligheid lijkt super.'

De telefonische vergadering – 'the call', zoals hij nadien is gaan heten – verloopt rommelig, niet in het minst door Van de Stolpes hond Beer, die meerdere keren door het gesprek heen

blaft omdat hij naar buiten wil of juist weer naar binnen. Geduldig staat zijn baas telkens op van tafel om aan de wensen van de viervoeter gehoor te geven. Niemand reageert. Iedereen is zo langzamerhand aan Beers bijrol tijdens telefoongesprekken gewend.

“Er bestaat geen lineaire correlatie tussen geld en research. Zo werkt het niet”

Piet Wigerinck, chef onderzoek Galapagos

Wat ook niet helpt: Abi-Saab moet alle resultaten van de klinische proef uit het hoofd opdreunen. Het Gilead-team waarvan hij zojuist de cijfers kreeg, wilde hem uit veiligheidsoverwegingen niet zomaar de slides opsturen. Uit de studies blijkt dat het medicijn filgotinib veilig is. Er zijn weinig bijwerkingen voor de twee doseringen.

Echter, de resultaten zijn niet beter dan het reumamiddel van concurrent AbbVie. ‘Ik begrijp dat we geen superioriteit van het medicijn kunnen claimen?’ vraagt Van de Stolpe. De anderen bevestigen het. Ze weten dat hun topman slecht tegen zijn verlies kan, zeker als het rivaal AbbVie betreft. ‘Maar dit middel lijkt wel de beste veiligheid ooit’ te hebben, zegt chef strategie en allianties Hoekema. ‘Daarop moeten we focussen.’

De Galapagos-ceo sluit de vergadering af: *‘Okay, congrats everybody. Good night, drink well, sleep well.’*

Discussie in de directie

In de Antwerpse gemeente Rumst is Piet Wigerinck, chef van de onderzoeksafdeling van Galapagos, na afloop opgelucht. Al bijna tien jaar werkt hij aan de ontwikkeling van filgotinib. Klinische proeven succesvol afronden zodat de weg wordt vrijgemaakt voor de verkoop, daarvoor doe je het als wetenschapper. Het is de bekroning van jarenlange research.

Maar over de ruimere alliantie met de Amerikanen is hij minder te spreken. Drie dagen eerder hadden ze er een discussie over in het managementteam. ‘Gilead en die avances, ik ben daar niet voor’, had de man die in de sector een glanzende reputatie geniet als medicijnenjager gezegd. ‘Ik ben niet afkerig van een uitbreiding van de samenwerking voor filgotinib, maar dan liefst niet breder dan dat.’

Gilead wil echter meer: een deel van de opbrengst van alle medicijnen die het Belgisch-Nederlandse bedrijf ontwikkelt, en dat gedurende tien jaar. ‘Dat is veel te lang’, vindt Wigerinck. ‘En de pijnlijke waartoe de Amerikanen toegang hebben is veel te breed.’

Ja, Galapagos zal er zonder twijfel een duizelingwekkend bedrag voor krijgen, maar wat doe je dan met al dat geld? Het is niet zo dat omdat je veel meer geld in het onderzoek kunt steken, er ook veel meer uitkomt. Er bestaat volgens Wigerinck geen lineaire correlatie tussen geld en research. ‘Zo werkt het niet.’

Wigerinck voelt zich in het managementteam geïsoleerd. Zijn stelling: als de data van filgotinib goed zijn, kan Galapagos de klus toch wel in zijn eentje afronden? Dat is het drama met de Europese farma, vindt hij: alle onderzoeksafdelingen gaan hier dicht. ‘Wij zijn best in staat om op ons eentje uit te groeien tot het grootste farmabedrijf in Europa.’

“We zijn eerder al meer dan €5 mrd waard geweest. Dit is nog maar het begin”

Maar de chef onderzoek mag dan geen fan zijn van de deal met Gilead, hij is er ook de man niet naar om zo'n grote overeenkomst te blokkeren.

Het is een delicate kwestie. Van de Stolpe is er chagrijnig over.

'Hij komt naar ons toe. Tof'

De goede resultaten van filgotinib brengen de gesprekken met Gilead in een stroomversnelling. Het project krijgt de codenaam Eagles. De maandag na *the call* landt de Falcon 70 van Gilead in Brussel. Aan boord Dickinson én Dan O'Day. Van de Stolpe is in zijn nopjes: 'O'Day vindt het erg belangrijk om naar ons toe te komen in plaats van wij naar hem. Dat vinden wij heel tof.'

's Avonds dineert Van de Stolpe met de kersverse baas van Gilead in het tweesterrenetablisement Sea Grill in Brussel. Ze zitten in een apart hoekje. Op het menu: tarbot in varkensblaas, met portwijn, cognac, grijze garnalen, zwarte radijs, noot, emmenthaler kaas en cantharel. Er is meteen een klik tussen beide ceo's en ze blijven tot na elven aan tafel zitten. De vrees voor een overname ebt weg bij Van de Stolpe. 'O'Day heeft dergelijke plannen niet', blikt Van de Stolpe enkele dagen later terug. 'Ik geloof niet dat hij dat zo officieel zou bevestigen als hij andere dingen beoogt.'

Andre Hoekema eet dezelfde avond verderop in de stad met Andy Dickinson: rauwe garnalen, op het bord gegaard in een bedje van bloedhete pasta. Een culinair waagstuk, zo blijkt in de loop van de nacht. De chieft business officer van Galapagos is de volgende dag doodziek.

Ondertussen houdt Galapagos de gesprekken met 'Gaja' gaande om Gilead tot spoed aan te zetten. Maar Van de Stolpe beseft: als beide deals niet doorgaan, is zijn 'verdedigingsmuur' tegen overnames mislukt.

'The one and Onno'

Diezelfde week leidt de publicatie van de resultaten van filgotinib tot euforie op de beurzen van Amsterdam, Brussel en New York. Het aandeel Galapagos schiet vrijdag 29 maart met meer dan 20% omhoog. In één dag stijgt de beurswaarde van het bedrijf met €1,1 mrd tot €5,7 mrd. Op het Nederlandse beleggersforum IEX wordt Van de Stolpe de hemel in geprezen: '*The one and Onno*'.

Bij Galapagos knallen de champagnekurken. De topman zelf ontvangt doodleuk zijn tienerzoon met dertig andere scholieren in het laboratorium in Leiden en kijkt alweer verder: 'Die erkenning is leuk, maar dat is de korte termijn. We zijn eerder al meer dan €5 mrd waard geweest. Dit is nog maar het begin.'

Gedurende de maand april gaan de gesprekken met Gilead onverminderd verder. Tussendoor neemt Van de Stolpe de twijfelende Piet Wigerinck mee naar het hoofdkantoor van Gilead vlakbij San Francisco, in de hoop hem iets milder te stemmen over de samenwerking. Wigerincks zorg dat Gilead in de keuken zal willen meekoken, blijkt onterecht. De kok mag volledig zelf zijn gerechten bepalen, zo wordt hem bezworen.

Toch begint ook Van de Stolpe zich zorgen te maken. Want over de olifant in de kamer, de som geld die Gilead bereid is op tafel te leggen, is nog niet gesproken. Dat maakt hem nerveus. Een ondergrens heeft hij niet gegeven, maar Van de Stolpe rekent op zijn minst op

meerdere miljarden. De Amerikanen laten echter omfloerst blijken dat het bedrag misschien niet zal zijn wat hij beoogt.

‘Not a billion’

Bij een van de eerste gesprekken doet zich een bijna niet bevatten misverstand voor. Andy Dickinson spreekt over een significant voorschot. *‘It’s not going to be a billion’*, zegthij tijdens een telefonisch overleg. Bij Galapagos verstaan ze iets anders: *‘Eight billion’*. De volgende dag spreekt het Galapagos-team hem er opnieuw over aan. Dickinson houdt de boot af. Naar eigen zeggen zei hij: *‘Not “a” billion.’*

Hij probeert zich er wellicht uit te praten, denkt Van de Stolpe de volgende dag. Maar het is hem duidelijk dat Gilead meer dan \$1 mrd voorschot wil geven, zodat Galapagos nooit meer voor kapitaal naar de beurs hoeft.

Behalve geld is er een verschil van mening over de commerciële rechten op filgotinib in Europa. Galapagos wil zoveel mogelijk van de verkoop van de reumapil in eigen handen krijgen voor belangrijke landen zoals Duitsland, Italië, Frankrijk, Spanje en het Verenigd Koninkrijk. Maar Gilead is ook hier aan het terugkrabbelen. *‘In al die landen willen ze de co-marketing blijven doen. Dat wil in de praktijk zeggen dat we in heel wat beslissingen niet veel te zeggen zullen hebben’*, zegt Van de Stolpe.

“Ik ben er helemaal van overtuigd dat we samen de wereld kunnen veroveren, maar met jullie huidige bod ga ik niet mijn handtekening zetten”

Onno van de Stolpe

Het wordt 1 mei. *‘Ik ben eerlijk gezegd een stuk minder optimistisch geworden’*, laat Van de Stolpe in vertrouwelijke kring weten. De Amerikanen lijken steeds meer aan te sturen op een deal waarin beide partijen water bij de wijn zullen moeten doen. Ze zeggen dus niet: we willen koste wat kost dat die deal er komt. En intussen heeft Gilead zicht gekregen op alle ingrediënten in de keuken van Galapagos. De case voor een acquisitie lijkt gemaakt.

Om het op z’n Vlaams te zeggen: is de kat niet bij de melk gezet?

Van de Stolpe maakt zich geen illusies. *‘Als we niet over die deal in gesprek waren gegaan, was Gilead ongetwijfeld met een overnamebod gekomen. Dat is het strategische spel dat wordt gespeeld.’* De ceo die ooit de Elfstedentocht volbracht sluit niet uit dat als de bredere alliantie niet doorgaat er alsnog een overname komt. Maar dan niet in 2019. *‘Gilead zal er even mee wachten, en volgend jaar komen ze dan terug.’*

‘Misschien moeten we met Dan gaan praten’

De grote teleurstelling komt halverwege mei. In het voorstel van de Amerikanen zit een voorschot dat miljarden lager is dan wat Galapagos in gedachten heeft. Als het biotechbedrijf dat bedrag vervolgens van tafel veegt en een tegenvoorstel doet, is Gilead misnoegd. Beide teams maken elkaars waarderingsmodellen met de grond gelijk. Alleen al de moleculen uit

Galapagos' ultrageheime onderzoeksprogramma Toledo, die allerlei ontstekingsziektes bestrijden, zijn \$1 mrd waard, vindt Van de Stolpe.

Operationeel directeur Filius baalt: hij voelt zich niet serieus genomen. Ook de ervaren rot Hoekema, een biochemicus met twintig patenten op zijn naam, kan het paternalistische toontje van de 'big pharma'-partij niet waarderen. Beiden zijn boos. 'Misschien moeten we met Dan gaan praten', geeft Van de Stolpe als suggestie aan Dickinson.

Enkele dagen later landt de Falcon 70 van Gilead vanuit Zurich op Schiphol-Oost. Dan O'Day zit er rond het middaguur samen met Van de Stolpe in het chique corporate center. Ze hebben een gesprek van drie kwartier. 'Er zit een enorme *gap* tussen wat jullie willen betalen en wij willen hebben', zegt Van de Stolpe. 'Ik ben er helemaal van overtuigd dat we samen de wereld kunnen veroveren, maar met jullie huidige bod ga ik niet mijn handtekening zetten.'

De relatie tussen beide topmannen is bijzonder vriendelijk. De onderlinge chemie zit goed, heel anders dan bij onderhandelingen met sommige farmareuzen in het verleden. Van de Stolpe voelt dat een deal voor de Gilead-topman heel belangrijk is. De Texaan met Iers bloed zegt niet dat hij de kloof kan overbruggen, maar laat doorschemeren dat hij nog ruimte heeft. 'Laat ons nauw in contact blijven. Dit mag niet te lang duren.'

'Tijd voor een bankier'

Op 22 mei telefoneert Van de Stolpe naar zijn voorzitter van de raad van commissarissen, Raj Parekh. Deze Brit en Chelsea-fan is al jarenlang een vertrouweling van de Galapagos-ceo. Parekh zegt dat het nu wellicht tijd is om een bankier in te schakelen.

Ook het managementteam vindt dat een goed idee. 'Als die bankier met een vergelijkbare waardering als ons model komt, kan dat O'Day munitie geven om bij zijn rvc een hoger voorschot te claimen', zegt Hoekema. 'Dat klinkt aardig', antwoordt Van de Stolpe. 'Maar schieten we onszelf niet in de voet als die bankier op een lager bedrag uitkomt? Dan kan ik niet meer tegen onze commissarissen zeggen: dit voorstel van Gilead is voor ons onacceptabel.'

Ook Piet Wigerinck is sceptisch. Gilead loopt tegen een psychologische barrière aan, ziet hij. Galapagos is op de beurs bijna €6 mrd waard. De Amerikanen zullen niet veel meer dan de helft van de marktwaarde willen geven zonder Galapagos over te nemen. Misschien gaan ze daar nog net wat overheen, maar dan heb je het wel zo'n beetje gehad.

Iedereen ziet hoe moeilijk het is.

De Amerikaanse bank Moelis & Co, die bij veel grote farmatransacties betrokken is, wordt ingeschakeld, samen met Morgan Stanley. Ze toveren nieuwe modellen uit hun spreadsheets, bedenken creatieve clausules en hangen prijskaartjes aan mogelijke opbrengsten in de toekomst. Maar de Gilead-mensen blijken harde onderhandelaars. Op 9 juni wordt het voorlopig laatste voorstel van Galapagos afgewezen.

“Is die deal wel een goed idee? We groeien in een ongelooflijk tempo, nemen als gekken nieuwe mensen aan. Alles wat daarbij komt, is een risico”

Commissaris Galapagos

Voor het eerst is Van de Stolpe echt somber. Om tijd te winnen speelt hij met de gedachte de onderhandelingen na de zomer voort te zetten.

'Deal fatigue'

Dan maakt Bart Filius een nieuw model op basis van toekomstige inkomsten uit medicijnen en komt uit op \$3,95 mrd voorschot en \$1 mrd om aandelen van Galapagos te kopen. Van de Stolpe: 'Lager ga ik niet, dus laten we dat model aan Gilead presenteren als ons *walk away-scenario*.' Hoekema mag dat aan Dickinson gaan vertellen, in hetzelfde restaurant van de fatale garnalen op een bedje van pasta. Dat gebeurt op 14 juni.

De Amerikanen komen ondertussen met een nieuw voorstel dat nog een stuk lager ligt dan de \$3,95 mrd. Van de Stolpe voelt dat zijn managementteam twijfelt: sommigen willen toehappen, hijzelf houdt voet bij stuk. Op 18 juni is een vergadering gepland met de raad van commissarissen van Galapagos. Daar wil hij groen licht krijgen voor het 'wegloopbedrag' van \$3,95 mrd, voor minder doet hij het niet. Maar dan moet hij eerst zijn voltallige directie op één lijn krijgen.

Dat lukt hem. Maar de bijeenkomst met de raad van commissarissen verloopt uiterst moeizaam. Veel rvc-leden hebben bezwaren, ze voelen zich onvoldoende geïnformeerd. Waarom is die \$3,95 mrd zo'n heilig bedrag? Is een iets lagere som niet ook acceptabel?

De twijfel slaat toe. Is zo'n bredere alliantie eigenlijk wel een goed idee? 'Dit bedrijf staat nu al in vuur en vlam', klinkt het. 'We zijn in een ongelooflijk tempo aan het groeien, we nemen als gekken nieuwe mensen aan, er wordt volop opgeschaald om de verkoop van filgotinib in goede banen te leiden. Alles wat daarbij komt, is een risico.'

Van de Stolpe maakt duidelijk dat de klok tikt. Gilead wil nog deze week een akkoord. De term '*deal fatigue*' (onderhandelingsmoeheid) is al door Andy Dickinson gebruikt. Woensdag 19 juni komt de Gilead-manager naar België om de volgende dag het feest voor het 20-jarig bestaan van Galapagos bij te wonen. 'Hij wil tot een *handshake* komen', zegt Van de Stolpe. 'Het is nu of nooit.'

Na een lange discussie gaat de raad van commissarissen akkoord met het 'wegloopscenario'.

'\$3,95 mrd of anders niets'

Van de Stolpe belt met Dan O'Day en licht zijn laatste voorstel toe: het is \$3,95 mrd of anders niets. O'Day bedankt hem voor de duidelijkheid, Dickinson zit intussen al in het vliegtuig richting Brussel. De volgende dag gaat Hoekema met Dickinson lunchen, waarbij de Amerikaan aangeeft dat hij akkoord is met het voorschot en dat ze voor circa \$1 mrd aandelen willen kopen, maar dat Galapagos minder royalties zal krijgen op de verkoop van de medicijnen. Hoekema geeft geen kik en geeft de boodschap door aan Van de Stolpe.

Op 20 juni rijdt Van de Stolpe aan het eind van de middag vanuit Leiden naar kasteeldomein Wolvenbos in het Vlaamse Kapellen voor de 20-jarige verjaardagparty van Galapagos. Er staan 950 mensen op de gastenlijst. Hij heeft die ochtend met rvc-voorzitter Parekh gebeld over de situatie. Parekh geeft Van de Stolpe mee toch nog wat water in de wijn te doen om de relatie in ieder geval een goede start te geven.

Op de ring rond Antwerpen is het een drukte van vanjewelste en de topman van Galapagos komt bijna te laat. Voor het feest begint, heeft hij nog een vergadering met Andy Dickinson in een zaal van het kasteel, uitkijkend over het feestterrein. Dickinson legt de positie van Gilead nogmaals uit en vraagt of er wat aan de royaltypercentages kan worden gedaan.

Van de Stolpe juicht inwendig. Het is voor hem duidelijk, de deal is binnen handbereik, Dickinson zal niet meer van de onderhandelingstafel weglopen.

‘Laten we het verschil delen’

De Galapagos-topman geeft zich niet zomaar gewonnen en probeert op de royalties nog iets te winnen. Waarop Dickinson voorstelt om een lager bedrag te betalen aan Galapagos als het middel tegen longfibrose wordt goedgekeurd.

Ze zijn nog slechts enkele miljoenen dollars van elkaar verwijderd. *‘Let’s split the difference’*, zegt Van de Stolpe. Dickinson gaat akkoord, ze schudden elkaar de hand en trakteren zichzelf op een biertje. Van de Stolpe trekt daarop zijn smoking aan en gaat het feestgedruis in.

De juridische afronding van de deal laat de topman van Galapagos over aan anderen. Hij vertrekt voor tien dagen naar Rwanda. ‘We gaan naar het Akagera-reservaat, het oudste wildpark van Afrika. Maar het zal een werkvakantie worden.’

De haai zal de kleine vis tien jaar lang ongemoeid laten. Dat lijkt lang, maar geeft Galapagos de jager niet te veel toegang tot alle huidige en toekomstige kroonjuwelen? Is er, kortom, eigenlijk niet toch sprake van een overname, of op z'n minst een serieuze aanzet daartoe, vermomd als samenwerkingsverband? Van de Stolpe, stellig: ‘Dit is echt een superdeal. Ongekend in de biotech! En ik kan nauwelijks een jaar vooruit kijken, dus zeker geen tien. Tegen die tijd ben ik 70!’

Lees ook

[De hoofdrolspelers van de megadeal Galapagos-Gilead](#)

Dossier: [Al het nieuws over de Galapagos-deal](#)