

## Anche le staminali dietro l'offerta che ha battuto il Vaticano

**I**n attesa di capire che cosa sta accadendo davvero attorno al San Raffaele, vale la pena soffermarsi sulla procedura di aggiudicazione. Cominciando col dire che il rialzo dai 250 milioni iniziali ai 405 milioni dell'ultima offerta del gruppo Rotelli significa un bel 60% in più sul prezzo cash e circa un più 20% rispetto all'enterprise value, cioè calcolando l'assunzione dei circa 500 milioni di debiti pregressi. Dimostrazione che non bisogna mai fermarsi alla prima proposta e che la concorrenza fa bene, in questo caso ai creditori. Da che cosa è giustificato questo rialzo? Secondo quanto risulta a MF-Milano Finanza pare che gli offerenti, non senza fatica, siano riusciti finalmente ad analizzare in dettaglio diverse voci di costo. In particolare, il peso e il prezzo delle forniture di farmaci potrebbe aver svelato qualche opportunità interessante sui possibili margini di risparmio futuro. E' chiaro che un acquirente industriale esperto come Rotelli, che ben sa quanto

costano medicinali e altre forniture, è in grado di capire quanto potrebbe aumentare la redditività chiudendo eventuali canali anomali. Per esempio, 30 milioni di risparmi all'anno, applicando un multiplo di 5 volte, giustificano ampiamente un rialzo dell'offerta di 150 milioni. Ci sono poi altre aree di spesa e perdita da tagliare, dietro le quali vi erano anche altre ragioni strategiche che inducevano a insistere con un'offerta più alta. Tra i rumor circola un particolare interesse verso alcuni reparti di ricerca del San Raffaele, tra cui quello sulle cellule staminali, forse tra i più avanzati in Italia e non solo. Una ricerca oggi certamente in perdita, la cui chiusura sarebbe facilmente giustificabile per ragioni economiche ma anche di altro genere, per esempio per un socio sensibile a certi temi come poteva essere lo Ior (il cui interesse per la creatura di Don Verzè, va detto con franchezza, ha destato fin da subito più di una perplessità)

