

POR MATEO NAVAS GARCÍA

CÓMO EL AUJE Y CAÍDA DE UNA BIOTECH DE EEUU LLEGÓ AL CORAZÓN DE UNA FAMILIA CHILENA



Durante 2024, la familia Pérez-Cotapos fue uno de los principales inversores de Cassava Sciences, la biotech que en 2021 ganó notoriedad tras anunciar avances en un tratamiento contra el Alzheimer. Lo que comenzó como una promesa de alto retorno en el sector farmacéutico terminó en un derrumbe bursátil: en noviembre, la empresa perdió el 83% de su valor en un solo día y, un mes después, sus accionistas presentaron una demanda colectiva en la que acusaron fraude. Ahora, en febrero, el clan chileno tomó un rol clave en el litigio y lidera un caso que ya hace ruido en Wall Street.

Febrero, 2021. La noticia dio la vuelta al mundo. "Fármaco en estudio mejora la cognición y el comportamiento en pacientes con Alzheimer", decían decenas de titulares de conocidos medios internacionales. La noticia no era para menos: un laboratorio estadounidense había logrado avances significativos para el tratamiento del Alzheimer, una enfermedad cerebral que provoca un deterioro progresivo de la memoria y otras funciones cognitivas y que, hasta ese momento, según la propia

compañía, no tenía un tratamiento oral para frenar la degeneración neurológica. Desde entonces, Cassava Sciences, la biotech detrás del producto -que aún no había recibido la aprobación de la Administración de Alimentos y Medicamentos de EEUU, FDA por su sigla en inglés-, ganó popularidad. En sólo siete meses, y sin ninguna droga en el mercado, sus acciones crecieron más de un 1700%. Los títulos de la empresa llegaron a valer US\$ 123 en julio de 2021. Los resultados de las pruebas se difundieron en distintos foros

de Reddit y muchos inversores particulares empezaron a apostar por ella. Tanto fue el furor que sus seguidores se hicieron llamar *savages* (salvajes en inglés), por su símbolo bursátil SAVA.

Todo corría viento en popa. En ese entonces, el fundador de la empresa, Remi Barbier, le dijo a la revista *Fortune* que Cassava podría ser el próximo "Google o Tesla".

Al cierre de este reportaje, las acciones de Cassava Sciences cotizaban apenas a US\$ 2. Es decir, el 98% de su valor se esfumó desde su máximo histórico en 2021.

Lo ocurrido en estos cuatro años tiene en vilo a muchos inversores, que hoy están en pie de guerra. Acusan a la empresa de haber entregado información engañosa sobre la efectividad de su fármaco estrella, Simuflam.

Uno de los grupos más importantes en esta ofensiva es chileno. Se trata de la familia Pérez-Cotapos, liderada por el abogado Carlos Pérez-Cotapos Subercaseaux, socio del estudio legal Carola Diez Pérez-Cotapos. Desde febrero de este año, este clan figura

como los principales demandantes de una acción judicial colectiva que reúne a cientos de inversionistas, ya que acusan ser uno de los grupos más afectados por este caso.

Aparte de esta familia local, cuentan personas conocedoras, habrían por lo menos otros 10 clanes chilenos en calidad de inversionistas de Cassava.

Auge y caída

Mayo, 1998. Pain Therapeutics fue el primer nombre de esta empresa biotecnológica, que nació en California y que fue fundada por el emprendedor estadounidense Remi Barbier. Inicialmente, la empresa desarrolló Remoxy, un analgésico que, en teoría, producía menos efectos secundarios que otros opiáceos. A pesar de los estudios iniciales, el fármaco nunca fue aprobado por la FDA. Después de eso, la acción cayó en desgracia y perdió la mayor parte de su valor en bolsa.

Todo cambió en la década siguiente con Simuflam, el medicamento contra



el Alzheimer. Con este nuevo proyecto, cambiaron de nombre a Cassava Sciences y redirigieron su estrategia hacia el desarrollo de tratamientos para enfermedades neurodegenerativas. Tras vaivenes con revistas especializadas y ensayos clínicos, la acción de la empresa biotecnológica estadounidense empezó a subir de nuevo en el Nasdaq. Tanto fue el éxito que fue catalogada, en plena pandemia, como la biotech que más había crecido en todo el mundo.

Fue antes de este salto en popularidad cuando la familia Pérez-Cotapos entró en Cassava. En 2019, Carlos Pérez-Cotapos Ugarte, ingeniero comercial y con amplia experiencia en inversiones en EEUU, se interesó por esta empresa porque conocía las proyecciones de la enfermedad de Alzheimer, que, según estudios internacionales, iba a seguir aumentando su incidencia a nivel mundial debido al envejecimiento de la población. Con eso en mente, no quiso desaprovechar la oportunidad de apostar por una compañía que prometía frenar el deterioro cognitivo asociado a esta enfermedad.

Empezó a invertir cuando la empresa apenas valía unos pocos dólares y cuando había terminado su exitosa fase 1. En todo momento el ingeniero comercial se basó en ensayos clínicos y en el equipo humano que estaba detrás de Cassava: en el directorio había personas como Robert Gussin, ex gerente científico de Johnson & Johnson; Michael O'Donnell, abogado de Harvard; Sanford Robertson, cofundador de San Francisco Partners e histórico inversionista de Silicon Valley; y Patrick Scannon, fundador de Xoma Corporation, una empresa biotecnológica estadounidense.

Además, muchos fondos institucionales ya habían apostado por la compañía; los principales, Vanguard y BlackRock.

Pero en agosto de 2021, Jordan Thomas, un abogado de Nueva York, presentó una petición ciudadana a la FDA en la que expresaba su "grave preocupación" por la calidad e integridad de los estudios de Simuflam. Este movimiento generó pánico en el mercado y la empresa perdió cerca de US\$ 2.500 millones en valor bursátil en sólo una semana.

A pesar de ello, la compañía siguió trabajando en el desarrollo del medicamento. Y Carlos Pérez-Cotapos siguió invirtiendo.

De hecho, si hubiera vendido cuando estaba en su máximo histórico, hubiera ganado cerca de US\$ 20 millones, explica un entendido.

Chile entra al juego

Febrero, 2024. Hace justo un año, Cassava Sciences anunció que los resultados preliminares de su estudio de fase 2 mostraban que los pacientes con Alzheimer mantenían sus puntuaciones cognitivas estables tras dos años de tratamiento. Era un dato positivo para la biotech, considerando la polémica previa por las acusaciones de manipulación de datos en estudios anteriores.

Esto volvió a captar la atención de la familia Pérez-Cotapos, que retomó sus inversiones por la firma: entre mayo y noviembre de 2024, compraron acciones de Cassava Sciences valoradas en US\$ 4,1 millones.

El clan nacional, de muy bajo perfil, opera bajo un family office que reúne las distintas inversiones de la familia en private equity, minería y mercado accionario.

En parte de este portfolio tienen distintas inversiones en biotech. Según detallan fuentes

cercanas al clan, usualmente cuando invierten en este tipo de activos suelen hacerlo vía *hedging*. Esta es una estrategia financiera que se utiliza para reducir el riesgo de pérdidas en una cartera de inversiones.

El segundo derrumbe

Septiembre, 2024. La Comisión de Bolsa y Valores de EEUU (SEC, por sus siglas en inglés) informó que Cassava, Remi Barbier, y su ex VP de Neurociencia, Lindsay Burns, acordaron pagar más de US\$ 40 millones para resolver cargos relacionados con declaraciones engañosas realizadas en septiembre de 2020 sobre los resultados de un ensayo clínico de fase 2 de Simuflam.

A pesar de esa información, la familia Pérez-Cotapos siguió comprando papeles de la biotecnológica. ¿La razón? De acuerdo a personas al tanto, esta noticia fue interpretada como una buena señal, porque dejaba atrás el conflicto con la SEC.

El 7 de noviembre, el director ejecutivo de la compañía, Richard Barry, aseguró a los inversionistas que seguían "siendo optimistas en cuanto a la obtención de datos prometedores que, en última instancia, podrían dar lugar al mejor tratamiento de su clase para la enfermedad de Alzheimer".

Sin embargo, dos semanas después, el 25 de noviembre, la empresa estadounidense publicó los resultados de la esperada fase 3 del estudio que determinó que Simuflam no logró superar al placebo en ninguna de las métricas clave. Fue un balde de agua fría para la empresa, inversionistas, pero también para los dos mil pacientes que participaron del largo proceso de exámenes experimentales.

Tras ese resultado, los inversores y analistas de bancos de inversión reaccionaron inmediatamente. La acción pasó de US\$ 26 a US\$ 4,30 de una jornada a otra. Es decir, una caída del 83,76%.

Parecía que la situación de la compañía no tenía solución. Y fue entonces cuando decenas de accionistas decidieron reaccionar.

La batalla legal comienza

Diciembre, 2024. Dos semanas antes de Navidad, parte de los accionistas presentaron una demanda colectiva en contra de Cassava Sciences, su director ejecutivo, Richard Barry, y su director médico, James Kupiec.

En ella, se estipuló que la compañía había presentado información engañosa sobre la efectividad de Simuflam y había omitido datos negativos de sus ensayos clínicos, lo que había llevado a los inversionistas a comprar acciones a precios artificialmente inflados. El proceso se está llevando a cabo en la Corte del Distrito Oeste de Texas.

Este febrero y noviembre de 2024, se lee en el documento legal, "los demandados realizaron declaraciones materialmente falsas y engañosas y participaron en un plan para engañar al mercado y en una línea de conducta que infló artificialmente el precio de las acciones ordinarias de Cassava y operó como un fraude o engaño a los compradores de acciones".

Más tarde, agregaron: "Cuando las tergiversaciones previas y la conducta fraudulenta de los demandados se hicieron evidentes para el mercado, el precio de Cassava descendió materialmente, ya que la inflación artificial previa se desvaneció con el tiempo".

LOS PÉREZ-COTAPOS TUVIERON DOS PAQUETES DE COMPRA EN CASSAVA: EN 2019 Y 2024. EN ESTE ÚLTIMO AÑO GASTARON US\$ 4,1 MILLONES. EN NOVIEMBRE, LAS ACCIONES DE LA COMPAÑÍA CAYERON 83%.

La compañía no se quedó de brazos cruzados. El 7 de enero, a través de un comunicado oficial, informaron que Cassava Sciences implementaría una reducción de costos, incluyendo el despido del 33% de su personal, para preservar capital mientras evalúa los próximos pasos. También indicaron que esperan publicar la segunda parte de los resultados de la fase 3 a fines del primer trimestre o inicios del segundo trimestre de 2025. "El saldo no auditado de efectivo y equivalentes de efectivo de la empresa a 31 de diciembre de 2024 era de aproximadamente US\$ 128,6 millones", escribieron.

Esa caja, dicen personas consultadas, es lo que hoy vale la compañía: de pasar de valer varios miles de millones de dólares, a sólo US\$ 133 millones según su market cap.

Consultado Rick Barry, presidente y CEO de Cassava Sciences, declaró que se defenderán de la demanda "enérgicamente". Además, afirmó que siguen "confiando en que la investigación realizada hasta la fecha pueda tener un impacto positivo en el ámbito clínico y compartiremos un análisis detallado de los datos del estudio en una futura reunión médica. También hemos esbozado nuestro plan para interrumpir el estudio de fase 3 REFOCUS-ALZ y el estudio Open Label Extension y analizar el conjunto completo de datos de 52 semanas del estudio REFOCUS-ALZ, junto con una gran parte de los datos de 76 semanas. Estamos en vías de completar estos esfuerzos y tenemos previsto publicar los resultados de primera línea de REFOCUS-ALZ a finales del primer trimestre o principios del segundo trimestre de 2025".

Pérez-Cotapos pasan a la ofensiva

Febrero, 2025. A dos meses de presentada la acción colectiva en contra de Cassava, la familia Pérez-Cotapos decidió pasar a la primera línea del caso. El 10 de febrero solicitaron formalmente ser los demandantes principales de la causa judicial, argumentando que poseían una de las mayores pérdidas entre los inversionistas afectados

y que tenían la capacidad de representar de manera efectiva los intereses de la clase demandante.

Previamente, el 13 de diciembre, ellos ya habían presentado su certificación como parte del grupo demandante. Este movimiento se realizó aproximadamente tres semanas después de su última compra de acciones de Cassava: según registros a los que accedió DF MAS, Carlos Pérez-Cotapos Subercaseaux adquirió 250 títulos el 19 de noviembre de 2024.

Para esta nueva etapa contrataron a dos prominentes estudios de abogados norteamericanos basados en Nueva York: Pomerantz LLP y Bronstein, Gewirtz & Grossman, LLC, ambos especializados en litigios de valores, acciones colectivas y fraudes financieros. Entre su experiencia se encuentran casos y acuerdos con Google, Deutsche Bank, Amazon, Petrobras, Meta y Barclays.

Mediante una declaración conjunta estipularon que "dado nuestro significativo interés financiero en las acusaciones contra los demandados, estamos fuertemente motivados para recuperar las pérdidas significativas que nosotros y el grupo sufrimos como resultado de las violaciones de las leyes federales de valores por parte de los demandados. Nuestro principal objetivo al solicitar actuar como codemandantes en este caso es lograr la mejor recuperación posible para el grupo de todas las partes culpables".

Este no es el único caso de una farmacéutica en apuros. Por ejemplo, en diciembre pasado, dos ejecutivos de la empresa biotecnológica CytoDyn fueron condenados por fraude. Años antes, ocurrió el caso Theranos, una empresa de tecnología médica en la que su fundadora, Elizabeth Holmes, aseguró haber desarrollado un dispositivo capaz de realizar cientos de pruebas con una sola gota de sangre, una promesa que resultó ser falsa y provocó un colapso multimillonario.

Estos casos, dice un consultado, tienen una explicación: a diferencia de lo que ocurre en otras industrias, donde mandan los números y los liderazgos humanos, en el mundo de la salud y la innovación farmacéutica los inversores no sólo apuestan por balances financieros, sino que también compran promesas de descubrimientos médicos y avances científicos que aún no se han materializado. Ahí, comenta el mismo conocedor, está el riesgo de invertir en este sector. Y esta vez, todo parece indicar que la apuesta no funcionó.

El objetivo de la acción colectiva liderada por los Pérez-Cotapos es obtener una compensación por las pérdidas sufridas. +