

06.05.2014 - 20:50 Uhr

Aufholjagd, Kommentar zu Bayer von Annette Becker

Frankfurt (ots) -

Bayer springt auf den rollenden M & A-Zug auf und lässt sich dabei nicht lumpen. Für 14,2 Mrd. Dollar erwerben die Leverkusener das Geschäft mit rezeptfreien Medikamenten von Merck & Co. Gezahlt wird das 21-Fache des 2013 erwirtschafteten operativen Ergebnisses. Auf den ersten Blick handelt es sich also keineswegs um ein Schnäppchen, auch wenn die Finanzierungsbedingungen derzeit äußerst günstig sind.

Doch die zweitgrößte Transaktion der 151-jährigen Firmengeschichte ist alles andere als ein Kauf um des Kaufens willen - unabhängig davon, dass das Übernahmekarussell in der Pharmaindustrie inzwischen schnelle Fahrt aufgenommen hat. Denn der Bayer-Deal ist eben nicht durch Steueraspekte motiviert, wie sie beispielsweise beim Übernahmeveruch von AstraZeneca durch Pfizer eine Rolle spielen. Vielmehr steckt dahinter das Kalkül, die eigene Stärke zu stärken.

2004 hatte Bayer damit begonnen, das OTC-Geschäft mit der Übernahme der Roche-Sparte für 2,4 Mrd. Euro aufzupäppeln. Der gezahlte Kaufpreis entsprach einem Vielfachen des Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) von 12,5. Anders als heute schoben sich die Leverkusener damit von Rang 6 auf Rang 3 in der Weltrangliste vor, heute macht Bayer - je nach Abgrenzung - allenfalls einen Platz gut.

Doch darauf kommt es nicht an. Entscheidend ist, dass sich Bayer mit dem Erwerb des OTC-Geschäfts von Merck zumindest an die Fersen der Marktführer heftet und mit einem kombinierten Umsatz von 7,4 Mrd. Dollar ganz vorne mitspielt. Denn wichtiger als die Trophäe des Weltmarktführers ist die Größe und zwar weltweit, benötigen die Anbieter von rezeptfreien Arzneimitteln doch vor allem Vertriebspower, um ihre Produkte in den Markt zu drücken. Merck ist das in der Vergangenheit offensichtlich nur leidlich gelungen, erwirtschafteten die Amerikaner doch 70% ihrer OTC-Erlöse in den USA. Von daher ist es auch wenig verwunderlich, dass Bayer bei der Übernahme vor allem auf die Umsatzsynergien setzt. Von 2017 an werden Mehreinsätze von 400 Mill. Dollar p.a. eingeplant, die erwarteten Kostensynergien von 200 Mill. Dollar fallen im Vergleich dazu fast schwächling aus.

Daneben kommt es aber auch auf die Gewinnspanne an, die bei OTC-Produkten erheblich schwanken kann. Und an diesem Punkt scheint Bayer mit Merck einen Volltreffer zu landen, soll sich die Ebitda-Marge der Division Consumer Care doch vom ersten Jahr an um einen vollen Prozentpunkt erhöhen.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100755551> abgerufen werden.