

Sektor-Rotation = Übernahmefantasie?



In den ersten beiden Monaten des Jahres 2021 konnten die meisten Pharma- und Biotechnologieaktien neue Höchststände erzielen. Aufgrund der aufkommenden Zuversicht für die Weltkonjunktur fand eine Sektor-Rotation statt, raus aus den Aktien mit defensivem Charakter und rein in zyklische Werte, wie beispielsweise aus der chemischen oder Automobil-Industrie. Daraufhin gaben die spätzyklischen Healthcare-Aktien fast ihre gesamte Jahresanfangsperformance wieder ab.

Die pandemiegetriebenen Gesundheitswerte konnten ihre Outperformance nicht halten und die Kursgewinne wurden mitgenommen und in konjunktursensitive Werte getauscht. Dies ist jedoch kein überraschendes Phänomen, sondern folgt dem Konjunkturzyklus der Volkswirtschaften. In diesem Zusammenhang stellt sich natürlich für die branchenspezifischen Aktienfonds die Frage: Soll nun die Cash-Quote erhöht werden, bis eine höhere Nachfrage nach den Spätzyklikern einsetzt oder auf wachstumsstarke Werte im Portfolio gesetzt bzw. sollen Neuauftaknahmen auf ermäßigtem Niveau eingegangen werden?

Natürlich ist Letzteres der Fall. Aufgrund der niedrigeren Bewertung laufen die Aktivitäten in den Business & Development-Abteilungen der Branche auf Hochtouren: Fusions- & Akquisitionsfantasie keimt auf. Welches Unternehmen spricht welche Forschungs- und Entwicklungsabteilung würde zur eigenen Produktpalette passen? Werden die eigenen Segmente mit zukunftssträchtigen Wirkstoffen gestärkt oder wird in andere therapeutische Gebiete diversifiziert? Welcher Wettbewerber hat zeitlich einen Vorsprung und wie kann dieser Zeitvorteil egalisiert werden? Viele Fragen für die Spezialisten der Geschäftsentwicklung.

Allerdings stellen sich die Investoren und Portfoliomanager ähnliche oder die gleichen Fragen und spekulieren auf Übernahmen der großen Konzerne oder auch Fusionen „gleichstarker“ Unternehmen. Bei ersteren steht natürlich die Übernahmepremie im Vordergrund. In den USA werden meist 30 % bis 35 % Prämie auf den Schlusskurs des Vortages gezahlt, lukrativ für die investierten

Aktionäre. Im letzteren Fall spielen Synergien und Kostensenkungspotenziale die wichtigste Rolle. Beispielsweise werden Personalabteilungen zusammengelegt oder im Vertrieb die Produkte gemeinschaftlich vermarktet. Auch kann eine vorhandene Infrastruktur gemeinschaftlich genutzt werden, z. B. können in der Entwicklungsphase die klinischen Prüfungen geografisch zielführender durchgeführt werden (Patientenrekrutierung, übergreifende Kontakte zu Kliniken und Meinungsbildnern).



Fazit: Die ermäßigten Kursniveaus sorgen für Merger & Acquisition-Aktivitäten im Sektor und die Vergangenheit zeigt das Potenzial solcher Übernahmen. Letztlich kann auch jederzeit das Momentum der Branche wieder anziehen, ein oder zwei Deals sorgen für Fantasie. Ein gut gemanagter Branchenfonds mit renditestarker Historie sollte in einem diversifizierten Portfolio nicht fehlen.