



Bayer zijn focus naar de Verenigde Staten en China verschuift. Europa is “onvriendelijk” geworden voor innovatie, aldus Stefan Oelrich.

LUIS IN DE PELS

Deze twee ontwikkelingen hebben beleggers iets substantieels gegeven om op te kauwen. Ze spelen ook op elkaar in, menen experts. De economische onzekerheden en de twijfels over Duitsland als vestigingsplaats zijn extra prikkels voor activistische beleggers om in beweging te komen.

“Activisten kunnen van deze

‘ACTIVISTEN KUNNEN – MET STEUN VAN ANDERE BELEGGER – EEN ENORME IMPACT HEBBEN’

Thomas Hutzschenreuter, Technische Universität München

trends profiteren omdat dit soort grote veranderingen altijd winnaars en verliezers oplevert”, zegt hoogleraar Thomas Hutzschenreuter van de Technische Universität München. “Activisten verschijnen altijd op plekken waar het management van ondernemingen er onvoldoende in slaagt om antwoorden te vinden op de grote uitdagingen.”

Bayer is niet onbekend met ‘luizen in de pels’. Het concern was zeven jaar geleden een van de belangrijkste aandelenbelangen van Greenlight Capital, een hedgefonds van de Amerikaan David Einhorn.

Soms worden dit soort beleggers ook wel *hit-and-run*-investeerdere genoemd. Na wat blaffen en een koersopleving verkopen ze weer. Maar Einhorn hield zijn belang tweeënhalft jaar vast. Toen hij in 2018 uitstapte, noemde hij de belegging een mislukking. Einhorn hield zijn klanten niettemin voor dat hij “zonder verlies is ontsnapt” aan alle tegenslagen.

Hij bleek stuuvertje te wisselen met een andere Amerikaan. Kort erna maakte Paul Singers Elliott Management namelijk bekend dat het een belang van meer dan één miljard euro had genomen in Bayer. Daarna werd het stil, maar helemaal uitgestapt zou hij niet zijn.

Of de lobby van dit soort beleggers nu echt leidt tot splitsingen of spin-offs, de ophef zorgt in ieder geval voor druk om de prestaties op de beurs te verbeteren. Meestal krijgt de beurskoers een impuls in de dagen na de bekendmaking van de deelneming door activisten.

OPSPLITSING

Sinds vorige maand rammelen er dus nieuwe aandeelhoudersactivisten aan de poort. Het achterliggende idee van de beleggers is zoals wel vaker dat de afzonderlijke onderdelen van Bayer meer waard zijn dan het geheel. Een verschil ten opzichte van eerder

rumoer van grote beleggers een paar jaar geleden, is dat de topman volgend jaar opstapt. Dat biedt een moment voor beleggers om actie te ondernemen.

Het aandeel Bayer steeg half januari flink. “Deze rally kwam waarschijnlijk voort uit de hoop dat de activisten aandringen op de benoeming van een nieuwe ceo die meer openstaat voor radicale opties voor waardecreatie, waaronder een volledige of gedeeltelijke opsplitsing van het bedrijf”, zegt analist

Sebastian Bray van zakenbank Berenberg.

Siemens en Daimler zijn voorbeelden van grote Duitse bedrijven die zichzelf met succes in onderdelen hebben opgesplitst. Zo hebben ze meer waarde voor hun aandeelhouders gecreëerd.

SYNERGIE

Bayer heeft drie takken: landbouw (gewasbeschermingsmiddelen en zaden), farma (de ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen op recept) en consumentengezondheidsproducten (het op de markt brengen van beproefde receptvrije geneesmiddelen). Sommige beleggers vinden zo’n conglomeraat niet meer van deze tijd en beschouwen het als pure waardevernietiging.

Zelf zit Bayer ook niet stil. De bedrijven Covestro en Lanxess zijn afsplitsingen die zelf naar de beurs zijn gebracht; de tak met diergezondheid werd in 2020 verkocht. Het management in Leverkusen heeft evenwel eerder al gezegd dat een opsplitsing alleen maar ten koste zou gaan van synergie tussen de farmaceutische tak en de landbouwdivisie. Bayer is een mammoettanker die zich niet gemakkelijk van koers laat brengen door oproerkraaiers uit de snelle financiële wereld. Maar negeren is geen optie.

RECHTSZAKEN

Het beste jaar op de beurs voor Bayer was acht jaar geleden. De