

MERCK AM KAPITALMARKT

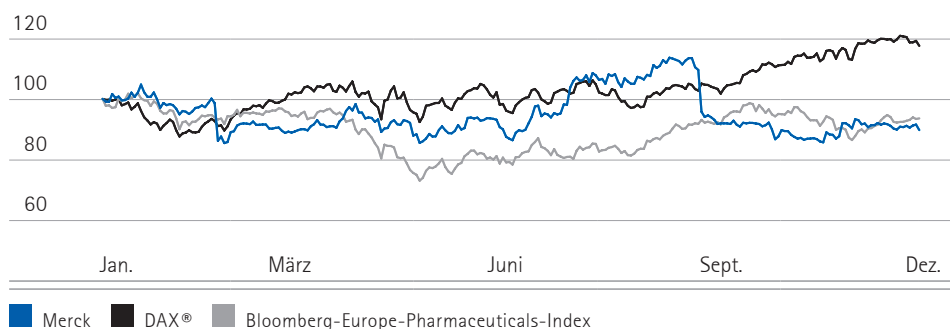
Merck-Aktien-Kurs mit deutlichen Schwankungen. 3,2 Mrd EUR Anleihe erfolgreich platziert.

Erholung an den Aktienmärkten hält an

Im Verlauf des Jahres 2010 setzte sich die in der ersten Hälfte des Vorjahres begonnene Erholung an den internationalen Aktienmärkten fort. Hierzu trugen neben einer sich weiter erholenden Weltwirtschaft maßgeblich die anhaltend niedrigen Leitzinsen der führenden internationalen Zentralbanken sowie eine expansive Geldpolitik insbesondere der USA bei. Allerdings führten Nachwirkungen der 2008 eskalierten, weltweiten Bankenkrise zu teilweise dramatischen Entwicklungen der Staatshaushalte einer Reihe von Mitgliedstaaten der Euro-Zone, die deren Anleihen erheblich verteuerten und die Europäische Zentralbank schließlich zur Vergabe von Bürgschaften in beispiellosem Umfang zwangen. Auswirkungen hatte dies auch auf die Entwicklung der europäischen Gemeinschaftswährung, die sich gegenüber allen internationalen Leitwährungen teilweise deutlich verbilligte. Erheblich stabiler präsentierte sich hingegen der Markt für Unternehmensanleihen, der von großer Nachfrage auch bei vergleichsweise niedrigem Kupon geprägt war.

Merck-Aktie 2010 im Vergleich zum DAX® und zum Bloomberg-Europe-Pharmaceuticals-Index

in %



Starker DAX®, schwacher Pharma-Index

Angeführt vom Aktienindex DAX®, in dem die 30 nach Streubesitz-Marktkapitalisierung und Handelsumsatz größten deutschen Aktiengesellschaften zusammengefasst sind und der zu Jahresbeginn auf deutlich über 6.000 Punkte kletterte, startete der deutsche Aktienmarkt freundlich in das neue Jahr. Aufkommende Sorgen über Bonität und Liquidität mehrerer EU-Mitgliedsstaaten – insbesondere Griechenlands und Irlands – trübten zwar im Jahresverlauf mehrfach die Marktstimmung teilweise deutlich ein, doch zeigten sich Eingriffe der europäischen Währungshüter stets geeignet, um die Marktteilnehmer zu beruhigen. So korrigierte der DAX® zunächst am 5. Februar 2010 auf das Jahrestief von 5.434 Punkten, erreichte am 21. Dezember 2010 sein Jahreshoch bei 7.078 Punkten und schloss am 31. Dezember mit

DAX® am Jahresende bei
7000 Punkten

6.914 Punkten. Auf Jahressicht bedeutet dies einen Zuwachs von 16%. Die Entwicklung des BEUPHRM-Index (Bloomberg-Europe-Pharmaceuticals-Index), in dem 22 ausgewählte europäische Pharmaunternehmen zusammengefasst sind, unterscheidet sich hiervon hingegen signifikant. So wurde der Jahreshöchststand mit 103,44 Punkten bereits am 19. Januar 2010 erreicht, während der Jahrestiefststand am 25. Mai 2010 mit 81,59 Punkten markiert wurde. Hierzu trugen vor allem Kursrückgänge der Index-Schwergewichte AstraZeneca, GlaxoSmithKline, Novartis und Sanofi-Aventis bei, die zusammen deutlich mehr als die Hälfte des Indexgewichts ausmachen. Zwar konnte der BEUPHRM diese Verluste bis zum 15. Oktober 2010 mit einem Stand von 100,98 Punkten wieder nahezu ausgleichen, doch blieb er bis Jahresende (Stand 31. Dezember: 97,13 Punkte) mit einem Minus von 3,4% erheblich hinter der Entwicklung des DAX® zurück.

Auf und Ab der Merck-Aktie

Von der sich im Jahresverlauf weiter aufhellenden Stimmung am deutschen Aktienmarkt konnten die Aktien von Merck nicht profitieren. Die Kursentwicklung verlief zwar im Jahresverlauf in einem durchaus dynamischen Bereich zwischen 57 und 73 EUR, doch notierte die Aktie gegenüber dem Stand vom Jahresbeginn (65,21 EUR) am Jahresschluss mit 59,85 EUR um 8,2% schwächer. Der Kursverlauf war zu weiten Teilen von der Entwicklung am deutschen Aktienmarkt entkoppelt.

So nahm der Markt den erstmals am Tage der Veröffentlichung des Jahresergebnisses 2009 gegebenen und der schwierigen Vorjahresentwicklung geschuldeten vorsichtigen Ausblick für das Jahr 2010 sowie den gegenüber dem Vorjahr von 1,50 EUR auf 1,00 EUR verringerten Dividendenvorschlag mit Enttäuschung auf. An diesem Tag (23. Februar 2010) schloss die Merck-Aktie mit einem mehr als 10-prozentigen Kursverlust und lag zwei Tage später mit 57,62 EUR auf ihrem Jahrestiefststand. Im Zuge der Bekanntgabe der Akquisition von Millipore stieg die Notierung der Merck-Aktie am 1. März 2010 um 2,9%. Erst jedoch in Folge der deutlichen Anhebung der Jahresprognose am 29. Juli 2010 mit Veröffentlichung der Ergebnisse zum 2. Quartal etablierte sich wieder ein Kursniveau oberhalb von 67 EUR, das am 10. September 2010 bei 72,28 EUR sein Maximum erreichte. Nur drei Tage später überraschte das wissenschaftliche Komitee CHMP der europäischen Zulassungsbehörde EMA Mediziner und Aktionäre mit der Entscheidung, Cladribin-Tabletten nicht für die Zulassung zur Behandlung gegen Multiple Sklerose zu empfehlen. Als Reaktion verlor die Merck-Aktie am 24. September 2010 knapp über 10% ihres Wertes. Der in der Folge anhaltende Verkaufsdruck führte bis zum 17. November 2010 zu einem Kursrückgang auf 57,75 EUR, von wo aus sich die Aktie – bedingt auch durch Neuigkeiten zum US-Zulassungsverfahren von Egrifta™ (Tasamorelin) – bis Jahresende wieder etwas bis auf 59,85 EUR erholen konnte.

EMA-Ablehnung von Cladribin-
Tabletten drückt Aktienkurs

Kennzahlen zur Aktie¹

	2010	2009
Ergebnis je Aktie nach Steuern und Fremddanteilen (in EUR)	2,91	1,68
Dividende in EUR	1,25	1,00
Jahreshöchstkurs in EUR (10.09.2010/01.07.2009)	72,28	74,37
Jahrestiefstkurs in EUR (25.02.2010/06.03.2009)	57,62	57,24
Jahresendkurs in EUR	59,85	65,16
Tatsächliche Anzahl der Aktien in Mio Stück (zum Jahresende)	64,6	64,6
Theoretische Gesamtanzahl ² der Aktien in Mio Stück (zum Jahresende)	217,4	217,4
Börsenkapitalisierung ³ in Mio EUR (zum Jahresende)	13.011	14.165

¹ Kursrelevante Angaben beziehen sich auf den jeweiligen Tagesendstand im Xetra®-Handel an der Frankfurter Börse.

² Die Ermittlung einer „theoretischen Aktienzahl“ ergibt sich daraus, dass das Komplementärkapital nicht in Aktien verbriefte ist.

Da das Grundkapital in Höhe von 168,0 Mio EUR zum 31. Dezember 2010 in eine Aktienzahl von 64,6 Mio Stück unterteilt war, ergab sich bei analoger Berechnung eine theoretische Aktienzahl von 152,8 Mio für das Komplementärkapital von 397,2 Mio EUR.

³ Bezogen auf die theoretische Anzahl der Aktien am 31. Dezember 2010.

Fast 600.000 Aktien täglich gehandelt

Im Jahr 2010 wurden über die Handelsplattformen der Deutschen Börse täglich im Durchschnitt rund 574.000 Merck-Aktien gehandelt. Der mit mehr als 4,4 Mio gehandelten Stücken mit weitem Abstand umsatzstärkste Tag war hierbei der 23. Februar 2010, der Tag der Veröffentlichung des Jahresergebnisses 2009 und des Ausblicks auf das Geschäftsjahr 2010. Allgemein ist die Handelbarkeit – ausgedrückt durch die Liquidität bzw. den Handelsumsatz – von Aktien eine wichtige Kennziffer, die nicht nur das Kaufverhalten von Investoren beeinflusst, sondern auch neben dem Streubesitz ein wesentliches Kriterium bei der Zusammensetzung der Aktienindizes darstellt. Mit 3.868 Mio EUR belegte die Merck-Aktie auf der Rangliste der nach Streubesitz-Marktkapitalisierung größten deutschen DAX®-Unternehmen zum Jahresende Position 32 sowie mit 9.226 Mio EUR Position 28 gemessen am Handelsvolumen der vergangenen 12 Monate.

Zunehmend Investoren aus Deutschland

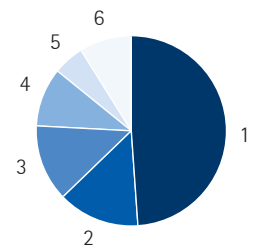
Im Rahmen der im Oktober 2010 durchgeführten Erhebung zur Aktionärsstruktur identifizierten wir rund 76 % der im Streubesitz bei institutionellen Anlegern befindlichen Inhaberaktien. Die Studie gibt zum einen Aufschluss über die geografische Verteilung der institutionellen Aktionäre und zum anderen über die Klassifizierung der jeweiligen institutionellen Investorentypen. Wie auch in den Vorjahren wurde der größte Anteil an Merck-Aktien von institutionellen US-Investoren gehalten. Allerdings reduzierte sich der Anteil amerikanischer Aktionäre von 53 % im Vorjahr auf 49 % in 2010. Hingegen haben deutsche institutionelle Investoren wesentliche Positionen aufgebaut auf jetzt 12 % gegenüber 9 % im Jahr 2009. In der Rangfolge lagen die USA damit weiterhin weit vor Großbritannien mit 13 % und Deutschland. Bei der Verteilung nach Investorentypen nahm der Anteil der wert- und wachstumsorientierten Anleger leicht zu. Der Anteil der indexorientierten Investoren stieg um 7 %-Punkte auf jetzt 19 %.

Steigende Popularität
bei deutschen Investoren

Identifizierte Investoren nach Regionen

in %

1 USA	49 %
2 Großbritannien	13 %
3 Deutschland	12 %
4 Rest von Europa	9 %
5 Frankreich	5 %
6 Rest der Welt	8 %

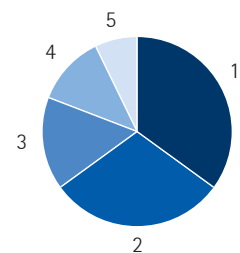


Quelle: Thomson Reuters (Stand September 2010)

Identifizierte Investoren nach Typ

in %

1 wertorientiert	36 %
2 wachstumsorientiert	32 %
3 Index	19 %
4 GARP (Growth at reasonable price)	9 %
5 Sonstige	4 %



Quelle: Aktioärsbefragung (Stand Oktober 2010)

Zum 31. Dezember 2010 hatten folgende Aktionäre dem Unternehmen gemäß Wertpapierhandelsgesetz ihren Aktienbestand gemeldet:

- 5 % – 10 % Barclays PLC, London (Großbritannien)
- 5 % – 10 % BlackRock Inc., New York (USA)
- 5 % – 10 % Capital Research and Management Company, Los Angeles (USA)
- 5 % – 10 % Sun Life Financial Inc. Toronto (Kanada)
- 5 % – 10 % Templeton Global Advisors Ltd., Nassau (Bahamas)
- 3 % – 5 % Capital World Growth and Income Fund, Inc., Los Angeles (USA)
- 3 % – 5 % Deutsche Bank, Frankfurt (Deutschland)
- 3 % – 5 % Fidelity International Ltd., Hamilton (Bermuda)

Fast 60 % der Aktien auf der Hauptversammlung

Auf der Hauptversammlung am 9. April 2010 in Frankfurt waren von insgesamt 64.621.126 ausstehenden Aktien 37.624.121 Aktien vertreten. Dies entspricht einer Quote von 58,22 % anwesendem Grundkapital. Mit Ausnahme der Tagesordnungspunkte 4 und 5, in denen über die Entlastung der Geschäftsleitung und des Aufsichtsrats Beschluss gefasst wurde und die jeweils 56 % Ja-Stimmen erhielten, entfielen auf die weiteren fünf Tagesordnungspunkte jeweils mehr als 99 % Ja-Stimmen. Weitere Details hierzu sind auf unserer Internetseite unter <http://www.merck.de/investoren> zu finden.

Umfangreiche Aktivitäten von Investor Relations

Im Verlauf des Jahres 2010 nahmen die Geschäftsleitung und das Investor-Relations-Team an insgesamt 13 Investorenkonferenzen in Frankfurt, London, Los Angeles, München, New York, Paris und San Francisco teil. Darüber hinaus wurden im Rahmen von 23 Roadshows Investoren in den wichtigsten Finanzzentren der USA und Europas besucht, an drei Terminen internationale Investorengruppen in Darmstadt empfangen sowie an drei weiteren Tagen intensive Gespräche mit den Vertriebsmitarbeitern ausgewählter Banken geführt („Equity Sales Briefings“). Insgesamt wurde dabei eine Vielzahl von Einzelgesprächen geführt. Erstmals seit 2007 organisierten wir im September in London und in New York Investoren- und Analystenveranstaltungen. Dabei erläuterte die Geschäftsleitung ausführlich die Geschäfts- und Finanzstrategien von Merck.

Blick der Analysten auf Merck

Analysten positiv
zur Merck-Aktie eingestellt

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde die Merck-Aktie von 40 Banken und Analystenhäusern regelmäßig kommentiert und bewertet. Dabei sah die Analystenschaft zum Ende des Jahres ein faires Kursziel der Aktie bei im Durchschnitt 67,44 EUR, wobei 16 Analysten die Merck-Aktie zum Kauf, 17 zum Halten und 6 zum Verkaufen empfahlen. Weitere Details hierzu sind auf unserer Internetseite unter <http://www.merck.de/investoren> zu finden.

Im FTSE4Good-Index

Nachhaltigkeit ist für uns der unternehmerische Kompass, der Merck über Jahrhunderte den Weg gewiesen hat. Unter Nachhaltigkeit verstehen wir dabei das nach ethischen Gesichtspunkten aufeinander abgestimmte Handeln nach ökonomischen, ökologischen und sozialen Interessen aller am Bestehen von Merck beteiligter Gruppen wie beispielsweise unserer Kunden, Lieferanten, Mitarbeiter und Eigentümer. Unsere Anstrengungen in diesen Bereichen werden fortlaufend auch von kapitalmarktnahen, unabhängigen Instituten analysiert und bewertet. So wurde die Merck-Aktie bereits 2008 in den FTSE4Good-Index aufgenommen, in dem besonders nachhaltig wirtschaftende Unternehmen zusammengefasst sind. Darüber hinaus ist die Merck-Aktie Teil des DAX® Global Sarasin Sustainability Germany Index.

Kapital und Aktie

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft ist zum Bilanzstichtag in 64.621.125 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag sowie eine Namensaktie eingeteilt. Der Inhaber der Namensaktie ist die E. Merck Beteiligungen KG. Sie ist berechtigt und verpflichtet, ein Drittel der Aufsichtsratsmitglieder der Kommanditaktionäre in den Aufsichtsrat zu entsenden. Das Entsendungsrecht besteht nicht, sofern der Inhaber der Namensaktie ein persönlich haftender Gesellschafter ist. Die Übertragung der Namensaktie bedarf der Zustimmung der Gesellschaft. Über die Erteilung der Zustimmung entscheidet die persönlich haftende Gesellschafterin mit Kapitalanteil, E. Merck KG, nach freiem Ermessen.

Die Satzung von Merck sieht vor, dass die persönlich haftenden Gesellschafter ohne Kapitalanteil, die die Geschäftsleitung bilden, durch die E. Merck KG mit Zustimmung der einfachen Mehrheit der anderen persönlich haftenden Gesellschafter aufgenommen werden. Persönlich haftender Gesellschafter ohne Kapitalanteil kann nur sein, wer zugleich persönlich haftender Gesellschafter der E. Merck KG ist. Darüber hinaus können in die Geschäftsleitung auf Vorschlag der E. Merck KG und mit Zustimmung aller persönlich haftenden Gesellschafter ohne Kapitalanteil weitere Personen aufgenommen werden, die nicht persönlich haftender Gesellschafter ohne Kapitalanteil sind.

Die Satzung kann durch einen Beschluss der Hauptversammlung geändert werden, der der Zustimmung der persönlich haftenden Gesellschafter bedarf. Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden – soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen – mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Soweit das Gesetz außer der Stimmenmehrheit eine Kapitalmehrheit vorschreibt, werden sie auch mit der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst. Die Satzung umfasst ein genehmigtes Kapital. Die Geschäftsleitung ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats sowie der E. Merck KG das Grundkapital bis zum 3. April 2014 um bis zu insgesamt 56.521.124,19 EUR durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlage zu erhöhen. Eine Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien besteht bei der Gesellschaft nicht.

Die Gesellschaft unterhält keine wesentlichen Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und keine Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern der Geschäftsleitung oder den Arbeitnehmern getroffen sind.

Erfolgreiche Merck-Anleihe

Aufgrund der Akquisition von Millipore war das abgelaufene Geschäftsjahr von umfangreichen Finanzierungsmaßnahmen geprägt. Ein wesentlicher Baustein der Akquisitionsfinanzierung war eine Anleihe-Emission in Höhe von 3,2 Mrd EUR. Dies stellt die größte Euro-Anleihe-Transaktion eines deutschen Unternehmens in Europa im Jahr 2010 dar.

Durch den Emissionszeitpunkt im März profitierte Merck von attraktiven Konditionen. Zur Diversifikation der Investorengruppen wurde die Emission aufgrund der sehr großen Nachfrage in drei Tranchen mit unterschiedlichen Fälligkeiten gegliedert. So fügen sich die Fälligkeiten gut in das gesamte Anleiheprofil von Merck ein.

Die erste Tranche hat eine originäre Laufzeit von zwei Jahren. Das Volumen beträgt 500 Mio EUR und weist einen Kupon von 2,125 % auf. Die weiteren beiden Tranchen belaufen sich jeweils auf einen Betrag von 1.350 Mio EUR. Eine dieser Tranchen läuft bis zum März 2015 und weist einen Kupon von 3,375 % auf; die andere weist eine Laufzeit von insgesamt 10 Jahren auf und verfügt über einen Kupon von 4,500 %.

Da die Finanzierungsmaßnahmen zur Millipore-Akquisition zu einer erhöhten Verschuldung führten, haben die beiden Rating-Agenturen Standard & Poor's sowie Moody's das Rating angepasst. Während Standard & Poor's am 2. März 2010 ein Rating von BBB+ mit stabilem Ausblick (zuvor A-) vergab, hat Moody's das Rating am 16. Juli 2010 von einem Rating von A3 vor der Akquisition auf Baa2 (Ausblick stabil) angepasst.

Die Finanzierungsmaßnahmen haben gezeigt, dass Merck ein geschätzter Emittent am Kapitalmarkt ist. Auch in Zukunft wird der Fremdkapitalmarkt für Merck einen wesentlichen Bestandteil der Konzernfinanzierung darstellen.

Merck – ein geschätzter
Emittent am Anleihenmarkt