

02.07.2012 - 20:45 Uhr

## Schönheitsoperation, Kommentar zu Linde von Walther Becker

Frankfurt (ots) -

Bis 2014 hat er Zeit. Dann wird Wolfgang Reitzle den Linde-Konzern an seinen Nachfolger übergeben. Mit dem 4,6 Mrd. Dollar schweren Kauf des amerikanischen Healthcare-Spezialisten Lincare schlägt er nun noch einmal drei Fliegen mit einer Klappe: Der Dax-Konzern setzt sich an die globale Spitze der Gaseindustrie, verweist also Primus Air Liquide auf den zweiten Rang, wird ebenfalls vor diesem Erzrivalen die Nummer 1 im margenträchtigen Gesundheitsgeschäft und expandiert mit nahezu einer Umsatzverdopplung im Dollarraum - und das in schweren Euro-Zeiten.

Schien es, als ob Linde mit Schuldenabbau und überschaubarem Wachstum nach dem Paukenschlag der BOC-Übernahme 2006 für 12 Mrd. Euro zum langweiligen Cash-Lieferanten und Dividendenwert würde, so bringt Reitzle nun also noch mal Schwung in die M&A-Bude.

Doch geht er mit dieser Schönheitsoperation ein hohes Wagnis ein. Gerade mal 100 Mill. Dollar der Finanzierung von 4,6 Mrd. Dollar stammen aus der Kasse, der Rest wird später eigenkapital-, anleihe- und kreditfinanziert. In diesen Zeiten eine Kapitalerhöhung über 1,5 Mrd. Euro anzukündigen, ist ambitioniert. Doch sollte es Linde mit ihrer Marktkapitalisierung von gut 20 Mrd. Euro gelingen, das Volumen ohne eine risikoreiche Bezugsrechtsemission rasch und prospektfrei einzusammeln. Die Kapitalerhöhung ist erforderlich, weil Linde die Finanzierung so strickt, dass das "A"-Rating nicht in Gefahr gerät. Die Kursreaktion ist mit einem Abschlag von 2% am Ende des Handelstages moderat - offenbar verstehen Investoren die Rationalität der Transaktion so, wie Reitzle sie erklärt. Auf der Fremdkapitalseite kann Linde von der Flucht in die Qualität profitieren. Risikobewusste Institutionelle suchen Anlagen in global tätigen Konzernen mit stabilen Cash-flows und Wachstum.

Die Bewertung von Lincare ist sicher nicht billig, aber sie erscheint mit einem Vielfachen des operativen Ergebnisses von 10 auch nicht zu teuer. Denn Lincare ist führend im Geschäft mit medizinischen Gasen im weltgrößten Markt, profitiert von dem säkularen Trend in der Behandlung von Atemwegserkrankungen, weist die höchste Marge der Branche auf und liegt darin noch leicht über dem Linde-Gasegeschäft, das von der US-Plattform profitieren sollte. Reitzle, der mit BOC die erfolgreichste Akquisition eines deutschen Unternehmens im vorigen Jahrzehnt schaffte, verstärkt mit Lincare den defensiven Charakter von Linde und macht den Konzern krisenfester. Ein guter Deal also. Stand heute dürfte Reitzles Nachfolger also keinen Restrukturierungsbedarf haben.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100721208> abgerufen werden.