



Uwe Rathausky ist Gründer und Vorstand der Gané AG und managt den Acatis Gané Value Event Fonds. Dafür suchen er und Co-Fondsmanager Henrik Muhle unterbewertete, stabile Geschäftsmodelle mit hohen Margen.

Wette auf die Prämie

Die Schlacht um Linde ist noch nicht gelaufen. Zeit zum Eingreifen.

Als Aktionär sage ich es ja höchst ungern, aber die Gewerkschaften haben recht: Linde-Aufsichtsratschef Wolfgang Reitzle hat die deutsche Industrie-Ikone unter Wert an den US-Rivalen Praxair verhöckert. Bis Mitte November tauschten zwar mehr als 75 Prozent der Linde-Aktionäre ihre Papiere gegen die Aktien des fusionierten Konzerns. Damit ist der Übernahmekampf aber noch lange nicht vorbei. Bei 75 Prozent liegt die Schwelle für einen Beherrschungsvertrag. 95 Prozent braucht es für den Squeeze-out. Und genau deshalb sind die Aktien der alten Linde AG, die der neuen Holding noch nicht angedient worden sind, so wertvoll. Am Ende wird der Konzern den Altaktionären eine üppige Prämie zahlen müssen. Das Gesetz schreibt ein Gutachten vor, das eine angemessene Abfindung ermittelt. Alles in allem hat sich Praxair mehr gesichert, als den Amerikanern zusteht. Linde ist zwar weniger profitabel, bringt aber fast doppelt so viel Umsatz und deutlich mehr Substanz und Ertragspotenzial ein. Die Deutschen warten auf steigende Rohstoffpreise und eine bessere Konjunktur in den Schwellenländern. Praxair dagegen hat vor der Fusion Schulden gemacht, um Aktien zu kaufen und seinen Börsenwert hochzutreiben. Diese Schulden sollen im fusionierten Konzern die Deutschen bezahlen. Für Lindes Altaktionäre beginnt jetzt ein Geduldsspiel, das sich auszahlen könnte. Die Konstellation erinnert an den Generikahersteller Stada. Nachdem die Übernahme durch Private-Equity-Firmen im August geglückt war, zog der Kurs an. Heute liegt er 25 Prozent über den damaligen Angebotspreis.