

Indus Holding

ZUVERSICHT FÜR 2021 – TROTZ BESTEHENDER UNSICHERHEITEN

Vor einem Jahr hatte sich die Indus-Aktie von ihrem März-Tief bei € 20.65 auf 29 erholt (s. NJ 9/20). Mit dem gezielten Ausbau starker und der Bereinigung schwächerer Segmente erwarteten wir steigende Gewinne und höhere Kurse. Diese Annahme bestätigten bereits der Jahresabschluss 2020 und die unveränderte Dividende von € 0.80 je Aktie sowie der Anstieg auf € 35.15 (s. NJ 5/21).

Die damalige Prognose für 2021 und die Aussage, an der mittelfristigen Planung keine Abstriche vorzunehmen, führte zu Kurszielen bis € 42, die uns bei einem KGV 2022e von 10 und einem KBV von 1.4 sowie stets solider Bilanz und einem starken Cashflow realistisch erschienen. Die Börse konnte sich jedoch angesichts der unübersichtlichen Gemengelage zum Konjunktugeschehen und zur Corona-Krise nicht recht entscheiden, so dass sich die Aktie nur seitwärts bewegte und aktuell bei € 35 notiert.

Ergebnis deutlich verbessert

Zur Erinnerung: Das Portfolio des Beteiligungsunternehmens aus dem rheinischen Bergisch Gladbach bildet mit seinen mittlerweile 48 Produktionsunternehmen in fünf Segmenten weite Teile des deutschen Mittelstands ab. Im zweiten Quartal 2021 setzte sich der positive Trend des Jahresbeginns fort. Der Konzernumsatz kletterte im H1 2021 um 9.8 % auf € 850.3 (774.2) Mio. Das EBIT drehte mit € 56.3 (-18.3) Mio. wieder in den positiven Bereich; die EBIT-Marge verbesserte sich auf 6.6 (-2.4) %. Der Swing betrug € 74.6 Mio., vor Wertminderungen € 36.7 Mio. Bei einem Finanzergebnis von € -9.8 (-5) Mio. und Ertragsteuern von € -17.8 (-16) Mio. belief sich das Nettoergeb-

nis auf € 28.7 (-39.3) Mio. bzw. € 1.10 (-1.63) je Aktie.

EK-Quote oberhalb des Zielwerts

Die Bilanzsumme ist gegenüber dem Jahresende 2020 wieder auf € 1.89 (1.73) Mrd. gewachsen. Auf das Eigenkapital von € 760.4 (676.4) Mio. entfällt nach der Kapitalerhöhung mit 40.2 (39.1) % ein Anteil oberhalb des Zielwerts von 40 %. Die Nettoverschuldung veränderte sich bei liquiden Mitteln von € 163.2 (194.7) Mio. mit € 711.1 (713.6) Mio. kaum. Der Cashflow aus der Geschäftstätigkeit von € 11.4 (19.3) Mio. lag deutlich unter den Ausgaben für Investitionen von € -88.1 (-17.2) Mio., davon € -59.1 (0) Mio. für konsolidierte Gesellschaften. Aus der Finanzierungstätigkeit ergab sich ein Plus von € 45.7 (15.1) Mio.

Vier von fünf Segmenten positiv

Unter den Segmenten blieb Bau/Infrastruktur mit einer EBIT-Marge von 16.5 (18.2) % ertragsstark. Trotz steigender Preise und Knappheit beim Material wird für das Gesamtjahr ein stark steigender Umsatz und ein leicht wachsendes EBIT erwartet. Im Segment Maschinen- und Anlagenbau gab es wieder ein erfreuliches Wachstum; die EBIT-Marge legte auf 7.9 (5.8) % zu und soll bei 8 bis 10 % landen. Die EBIT-Marge im Segment Metalltechnik sprang sogar von 2.3 auf 9 %; auch hier herrscht Zuversicht für das zweite Halbjahr. Im Segment Medizin- und Gesundheitstechnik wirkte sich die Corona-Krise bis in das erste Quartal aus, ist nun aber weitgehend überwunden; die EBIT-Marge verbesserte sich auf 7.9 (5.8) %, die weitere Entwicklung wird verhalten positiv eingeschätzt. Das Segment Fahrzeugtech-



Im Juli 2021 wurde erstmals ein Nachhaltigkeitsmagazin der Indus-Gruppe veröffentlicht.

nik blieb trotz der umgesetzten Maßnahmen mit einer EBIT-Marge von -13.6 (-47.4) % noch wie geplant im negativen Bereich. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Lage im Gesamtjahr entwickelt. Aktuell verstärken sich die Unsicherheiten.

Prognose leicht angehoben

Trotz der bestehenden Unsicherheiten in diesem Segment sowie mit der Delta-Variante, den Lieferengpässen und der Materialknappheit geht CEO Dr. Johannes Schmidt für das laufende Geschäftsjahr „von einem weiteren deutlichen Wachstum in allen Segmenten der Indus-Gruppe aus“, das auch von den jüngsten Akquisitionen getragen wird. Dr. Schmidt: „Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für das zweite Halbjahr sprechen insgesamt für eine weitere Erholung.“ Daher wird die Prognose für den Umsatz auf € 1.6 bis 1.75 (bisher 1.55 bis 1.7) Mrd. und für das EBIT auf € 100 bis 115 (bisher 95 bis 110) Mio. angehoben.

Klaus Hellwig

Indus Holding AG, Bergisch Gladbach

Branche: Beteiligungsgesellschaft

Telefon: 02204/4000-0

Internet: www.indus.de

ISIN DE0006200108,

26.9 Mio. Stückaktien, AK € 69.9 Mio.

Aktionäre: Versicherungskammer Bayern 17.7 %, versch. Investoren, vertreten durch H. J. Selzer, 5.7 %, Wirtgen Invest 3.7 %, Epina GmbH & Co. KG 2.7 %, Streubesitz 70.2 %

Kennzahlen	H1 2021	H1 2020
Umsatz	850.3 Mio.	774.2 Mio.
EBIT	56.3 Mio.	-18.3 Mio.
Periodenergebnis	28.7 Mio.	-39.3 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.10	-1.63
EK-Quote	40.2 %	39.1 %

Kurs am 18.08.2021:

€ 35 (Xetra), 37.85 H / 20.65 T

KGV 2021e 10, 2022e 9, KBV 1.24 (6/21)

Börsenwert: € 941.5 Mio.



Die KGV- und KBV-Werte fallen aktuell wieder etwas günstiger aus.

FAZIT: Über ein Engagement bei der Indus Holding AG beteiligen sich die Aktionäre an einem breit diversifizierten Portfolio, das den deutschen Mittelstand widerspiegelt. Es sollte ebenso langfristig angelegt sein wie das Geschäftsmodell der bereits 1989 gegründeten Beteiligungsgesellschaft. Der Rückblick auf diese Zeitspanne beweist, dass zumeist erfolgreich gearbeitet wurde. Naturgemäß lassen sich Auswirkungen konjunktureller Schwankungen und Krisen nicht vermeiden. Entscheidend ist dann die Stärke einzelner Bereiche und eine solide finanzielle Aufstellung, um gegenzusteuern. Die unveränderten Kursziele zwischen € 40.50 und 43 erscheinen realistisch, zumal die Bewertung noch etwas günstiger geworden ist.

KH